

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Srovnání výkonnosti dopravních podniků
Comparison of the Performance of Transport Companies

Student: Bc. Pavlína Keclíková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jindra Peterková, Ph.D.

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Pavlína Keclíková**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: Srovnání výkonnosti dopravních podniků
Comparison of the Performance of Transport Companies

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku
 3. Srovnání výkonnosti ve vybraných podnicích
 4. Shrnutí, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

ŠULÁK, Milan a Lenka ZAHRADNÍČKOVÁ. *Rozbor výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2012. 133 s. ISBN 978-80-261-0146-8.
VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindra Peterková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013
Datum odevzdání: 25.04.2014


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřisežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci včetně příloh vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a uvedla jsem všechny použité podklady a literaturu.“

V Ostravě 25. dubna 2014



Pavlína Keclíková

„Ráda bych poděkovala vedoucí diplomové práce Ing. Jindře Peterkové, Ph.D. za odborné vedení práce, náměty, poskytnutí cenných rad a nápadů, ochotu a čas, který této práci věnovala. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Šárce Jurákové za poskytnutí potřebných materiálů a informací při tvorbě této práce. V neposlední řadě chci poděkovat mé rodině za podporu, kterou mi projevovali po celou dobu studia.“

Obsah

1.	Úvod.....	4
2.	Teoreticko – metodologická východiska výkonnosti podniku.....	5
2.1	Výkonnost podniku	5
2.2	Mezipodnikové srovnání výkonnosti podniku	6
2.2.1	Metoda bodovací.....	7
2.2.2	Benchmarking	8
2.2.3	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	11
2.3	Přístupy k měření výkonnosti podniku.....	12
2.4	Tradiční přístupy k měření výkonnosti podniku	15
2.4.1	Absolutní ukazatelé	15
2.4.2	Rozdílové ukazatele	16
2.4.3	Poměrové ukazatelé.....	18
2.4.4	Souhrnné ukazatele	23
2.5	Moderní přístupy k měření výkonnosti podniku	25
2.5.1	MVA (Market Value Added).....	26
2.5.2	EVA (Economic Value Added)	27
2.5.3	CFROI (Cash Flow Return on Investment).....	29
2.6	Komplexní přístupy k měření výkonnosti podniku.....	30
2.6.1	BSC (Balanced Scorecard)	30
2.6.2	EFQM	31
2.7	Zvolený postup v aplikační části.....	31
3.	Srovnání výkonnosti ve vybraných podnicích	34
3.1	Představení společnosti.....	34
3.1.1	Předmět činnosti.....	34
3.1.2	Stávající způsob hodnocení výkonnosti realizovaný podnikem	35
3.2	Výběr podniku pro benchmarking.....	35
3.2.1	ŽSSK, a.s.	36
3.3	Zhodnocení výkonnosti podniků.....	36
3.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	37
3.3.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	45
3.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	49
3.4	Hodnocení benchmarkingovým diagnostickým systémem INFA	56
3.5	Mezipodnikové srovnání bodovací metodou	59
4.	Shrnutí, návrhy a doporučení	61
4.1	Shrnutí zjištěných poznatků.....	61
4.2	Návrhy a doporučení	63
4.2.1	Zlepšení rentability a likvidity	63
4.2.2	Řízení pohledávek a závazků.....	64
4.2.3	Úspory	64
4.2.4	Zlepšení a zkvalitnění služeb	65
5.	Závěr	67
6.	Seznam použité literatury.....	68
	Seznam zkratk	71
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	

1. Úvod

Sledování a posuzování ekonomické výkonnosti podniku je nedílnou součástí finančního řízení firmy. Analyzování finanční situace v podniku umožňuje odhalit silné a slabé stránky a naznačit směr, kterým se má společnost vydat, aby zlepšila svou výkonnost a konkurenceschopnost.

Důkladné zhodnocení výkonnosti podniku je důležité především pro další vývoj a správné rozhodnutí v rámci vedení podniku. Špatné rozhodnutí se může projevit negativními důsledky, v lepším případě se může jednat o újmu po finanční stránce. Horší situace nastává tehdy, když je ohrožena pozice na trhu či samotná existence podniku. Vyhodnocení finanční situace je podnětné nejen pro samotné vlastníky firmy, ale představují také užitečné informace pro akcionáře, bankovní instituce, státní orgány a jiné aktéry na trhu.

Nejpoužívanějším nástrojem k monitorování stavu hospodaření podniku je finanční analýza. Rozbor představuje základ pro řízení financí podniku a rozhodování manažerů. Finanční údaje prezentují úroveň firmy a její schopnost obstát v konkurenčním boji.

Diplomová práce je rozdělena na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou. První oddíl se soustředí na teoreticko-metodologická východiska pro zhodnocení ekonomické výkonnosti, kde jsou popsány vybrané ukazatele finanční analýzy a další srovnávací nástroje. Praktická část je zaměřena na představení dopravního podniku a výběr vhodné společnosti pro benchmarking. Pro srovnání jsou využity tradiční přístupy k měření výkonnosti podniku a benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA pro srovnání s odvětvím.

Cílem diplomové práce je srovnání výkonnosti dopravních podniků za časové období let 2010 až 2012. Jako nástroj k posouzení ekonomické výkonnosti firem jsou použity vybrané metody v rámci tradičních přístupů k měření výkonnosti a konkrétní podnik je srovnán s dopravním odvětvím. Závěrem jsou nastíněny možné návrhy a doporučení pro další rozvoj či udržení stávající pozice na trhu konkrétního podniku.

2. Teoreticko – metodologická východiska výkonnosti podniku

Kapitola se zaměřuje na popis teoreticko-metodologických východisek spojených s výkonností podniku. Je rozdělena do několika částí. První část se zabývá vymezením pojmu výkonnost podniku, další část kapitoly se věnuje mezipodnikovému srovnání výkonnosti podniku. Následuje charakteristika přístupů k měření výkonnosti, následně jsou pak tyto přístupy podrobně rozebrány. V závěru je popsán postup, který bude aplikován v praktické části.

2.1 Výkonnost podniku

Nový občanský zákoník přináší nové pojetí podniku a to pod pojmem závod. Závod je stále chápán jako věc, ale pro jeho vznik a vymezení jeho obsahu je oproti dnešku více zohledňována vůle jeho vlastníka – podnikatele. Je to právě podnikatel, kdo určí, kdy závod vznikne, co bude jeho obsahem, jakož i to, zda bude podnikatel provozovat více závodů nebo zda zřídí pobočky apod. (občanský zákoník, 2013)

V dnešní době existují odlišné pohledy na pojem *výkonnost podniku*. Předmětem zájmu mnoha autorů je spíše hodnocení a řízení výkonnosti než samotná definice výkonnosti podniku. Vymezení tohoto pojmu se jeví jako problematické a v odborných pramenech bývá uváděn jen zřídka. Z těchto důvodů dochází k použití stejného pojmu s rozdílným chápáním jeho obsahu, což může vést k řadě nedorozumění. Fibírová a Šoljaková (2005) tvrdí, že pojem výkonnost se liší z hlediska stupně obecnosti, způsobu vyjádření a kvantifikace.

Z obecného hlediska vyjadřuje výkonnost schopnost dosáhnout jistého výkonu nebo pracovního výsledku. V podnikové praxi je výkonnost chápána jako schopnost společnosti dosahovat ve stanovené době určitých výsledků. Tyto výsledky je potom možné dle vymezených kritérií srovnat s výsledky jiných podniků.

Neumaierová a Neumaier (2002) vnímají podnik jako výkonný tehdy, když vytváří kladnou čistou současnou hodnotu. Z toho vyplývá, že hodnota firmy je při zohlednění rizika vyšší než investice do ní vložená. Zde se jedná o maximalizaci hodnoty pro vlastníka (shareholder value) oproti přístupu, který se zaměřuje na hodnotu pro zájmové skupiny podniku (stakeholder value) a považuje za výkonný podnik takový, který dokáže optimálně uspokojovat různé, na podniku zainteresované skupiny: vlastníky, zaměstnance, zákazníky, věřitele aj.

Šulák a Vacík (2005) definují pojem výkonnost jako schopnost firmy (podnikatelského subjektu) co nejlépe zhodnotit své investice vložené do jeho podnikatelských aktivit. Podnikatelskou výkonnost hodnotí různí aktéři vystupující na trhu z odlišných hledisek. Jinak výkonnost hodnotí vlastníci, jinak manažeři a jinak zákazníci firmy.

Vlastníci – výkonná firma je ta, která je schopna zhodnotit vložený kapitál v největší možné míře a v co nejkratší době. Měřítky jsou: návratnost investic (ROI), ekonomická přidaná hodnota (EVA) a hodnota firmy (cena akcie).

Manažer – firma má vysokou výkonnost, když prosperuje. Taková firma má stabilní podíl na trhu, loajální zákazníky, nízké náklady, vyrovnané peněžní toky a hospodaření je likvidní a rentabilní. Měřítkem u manažerů je rychlost reakce na změny vnějšího prostředí a na vznik nových podnikatelských příležitostí.

Zákazník – tvrdí, že firma je výkonná tehdy, když je schopna předvídat jeho potřeby a přání v momentě jejich vzniku a nabídnout kvalitní produkt za cenu, kterou je zákazník ochotný zaplatit. Měřítkem zákazníka je kvalita, dodací lhůta a cena.

Pavelková a Knápková (2009) se domnívají, že každý podnik si musí předem zvolit klíčové faktory, jež ovlivňují jeho výkonnost, a aplikovat systém měřítek, na nichž budou jasně zřetelné vazby mezi činnostmi, úspěšností jejich realizace a způsob, jakým ovlivňují celkovou výkonnost firmy jako celku.

2.2 Mezipodnikové srovnání výkonnosti podniku

Jako hlavní cíl mezipodnikového srovnání lze označit porovnání podniku s jiným, konkurenčním podnikem za účelem posouzení dosažených výsledků a jejich zhodnocení. Nejdůležitějším krokem u mezipodnikového srovnání je vymezení kritérií, dle kterých budou podniky hodnoceny. Dalším krokem je rozhodnutí o tom, které podniky budou do souboru zahrnuty. Velmi důležité je, aby se srovnávané podniky podobaly. Mezi faktory srovnatelnosti lze zařadit hledisko oborové, geografické, historické, zaměření na výrobní program nebo službu, velikost podniku, objem obrátu, počet zaměstnanců atd. Stále více se ve světě rozvíjí metoda benchmarkingu, která spočívá v porovnání údajů podniku s údaji podniků s obdobným zaměřením.

Ve většině evropských zemí jsou podnikatelským subjektům poskytovány určité benchmarkingové nástroje s cílem posílit jejich konkurenční výhody. Českým podnikatelským subjektům slouží k porovnání jejich výsledků s průměrem za odvětví benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který slouží k odhalení hlavních předností a problémů.

U mezipodnikového srovnání je největší překážkou nedostupnost informací, které jsou nezbytně nutné pro srovnání. Nejlépe dostupné informace jsou zveřejněné ve finančních výkazech a nejhůře se získávají informace o technickém či obchodním rázu konkurenční firmy. Tyto informace bývají součástí podnikového know-how.

Výsledky mezipodnikového srovnání pomáhají podniku lépe si uvědomit své silné a slabé stránky a následně přijmout taková opatření, která budou silné stránky dále rozvíjet a slabé stránky eliminovat. (Kislingerová a Hnilica, 2008)

V mezipodnikovém srovnání výkonnosti se neobejdeme bez analýzy exaktních ukazatelů, k čemuž slouží velká řada matematicko-statistických metod. Metody dělíme na jednokriteriální a vícekriteriální. U jednokriteriální metody porovnáváme podniky podle jednoho ukazatele a získáme tak uspořádanou řadu podniků a u vícekriteriální získáme opět pořadí podniků, ale na základě zhodnocení více kritérií. Do této skupiny patří metoda jednoduchého součtu pořadí, jednoduchého podílu, bodovací, normované proměnné a metoda vzdálenosti od fiktivního objektu. (Marinič, 2008)

2.2.1 Metoda bodovací

Metoda přidělí 100 bodů té firmě, která v daném ukazateli dosáhla lepšího hodnocení. Druhé firmě se body přidělí dle následujících kritérií:

- je-li pozitivní růst hodnoty ukazatele:
$$b_{ij} = x_{ij} / x_{i,\max} \cdot 100 \quad (2.1)$$

- je-li pozitivní pokles hodnoty ukazatele:
$$b_{ij} = x_{i,\min} / x_{ij} \cdot 100 \quad (2.2)$$

kde:

- x_{ij} je hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě,
- $x_{i,\max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocena 100 body), v případě ukazatele s charakterem +1,
- $x_{i,\min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocena 100 body), v případě ukazatele s charakterem -1,

- b_{ij} – bodové ohodnocení i-tého podniku pro i-tý ukazatel (Marinič, 2008).

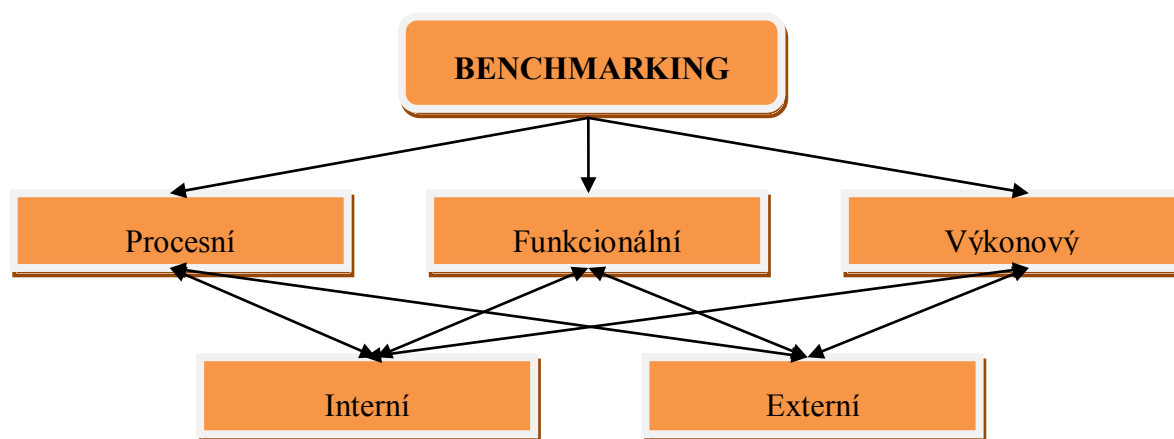
2.2.2 Benchmarking

Benchmarking je považován za jednu z moderních metod srovnávání podniků a může být důležitým nástrojem ke zlepšování výkonnosti podniku. Účelem této metody je srovnání, jak si vybraný podnik vede na trhu v porovnání s ostatními podniky. Benchmarking umožňuje v podniku měřit výkon, porovnávat výkon daného podniku s jinými podniky a také neustále zlepšovat kvalitu služeb.

Úspěšné využití benchmarkingu vyžaduje získání kvalitních informací, proto jsou postupy této metody spojeny s využitím nejmodernějších informačních technologií se systematickým přístupem a výběrem vhodných benchmarkingových partnerů.

V praxi existují různé typy benchmarkingových studií, které vidíme na obrázku 2.1.

Obr. 2.1 Typy a přístupy benchmarkingu



Zdroj: Nenadál (2011)

V závislosti na charakteru zvoleného objektu benchmarkingových zkoumání se rozlišují tyto typy benchmarkingu:

1. výkonový,
2. funkcionální,
3. procesní.

Ad 1) Benchmarking výkonový se zaměřuje na přímé porovnání a měření různých výkonových parametrů, např. se jedná o výkon motoru, výkon pracovníka, výkon určité montážní linky nebo celkovou výkonnost společnosti. Tento typ benchmarkingu je uplatňován mezi různými výrobci stejných produktů nebo poskytovateli srovnatelných služeb s cílem přímého porovnání nabízených výrobků a služeb. Pomocí tohoto benchmarkingu mají organizace možnost poznat svou relativní výkonnost.

Ad 2) Benchmarking funkcionální je typ benchmarkingových studií, při němž se porovnává několik nebo i jediná funkce určitých organizací. Tento typ je rozšířen zejména v oblasti služeb a v neziskovém sektoru, například porovnávání bezpečnostních garancí v leteckém provozu, rozsah poprodejních služeb obchodních řetězců, spektrum doprovodných služeb nabízených pacientům zdravotnickými zařízeními a přístupy k rozvoji vztahů s dodavateli.

Ad 3) Benchmarking procesní je většinou označován jako generický a je souborem aktivit, kde je centrem pozornosti porovnávání a měření konkrétního procesu organizace. Příkladem porovnávaných procesů mohou být fakturace, rozsah a kvalita servisu, rezervace letenek a elektronická evidence záznamů.

V závislosti na hledisku se rozlišují dva základní typy benchmarkingu:

- 1) **interní,**
- 2) **externí.**

Ad 1) Benchmarking interní je prováděn v rámci jedné organizace mezi zvolenými organizačními jednotkami (např. divizemi, fakultami, provozními jednotkami obchodních řetězců apod.), které zabezpečují stejné nebo podobné produkty, procesy a funkce. Hlavním cílem je určitá potřeba nalezení dočasně nejlepšího vnitřního standardu výkonnosti.

Ad 2) Benchmarking externí představuje soubor činností, v jejichž rámci je partnerem pro srovnávání a měření jiná organizace. Tento typ benchmarkingu je jako jediný možné použít u malých a středních firem.

U různých typů benchmarkingu lze využívat variantních přístupů:

- s využitím veřejně dostupných zdrojů,

- s využitím přímého porovnávání,
- využívající speciální databázi,
- využívající testování,
- využívající externích přehledů,
- využívající sebehodnocení vůči modelům.

Nenadál (2011) uvádí ve své publikaci tyto fáze benchmarkingu - iniciační, plánovací, analytická, integrační a realizační. Karlöf a Ostblöm (1993) popisují fáze rozhodnutí o předmětu benchmarkingu, určení partnerů, sběr informací, analýza a realizace. Dle Řezáč (2009) lze formalizovaný systém implementace benchmarkingu rozčlenit do následujících etap, které jsou znázorněny na obrázku 2.2.

Obr. 2.2 Etapy benchmarkingu



Zdroj: Řezáč (2009)

- 1) Plánování** je nejkritičtější část – důležité je zformovat plánovací tým a vybrat podnikové aktivity, které budou předmětem pozorování. Dalším krokem je vybrat referenční podnik, s nímž budou podnikové procesy srovnávány, a v závěru je třeba určit nejvhodnější metodu sběru dat.
- 2) Analýza** se zaměřuje na vlastní porovnávání údajů a zjišťování nedostatků. Cílem analýzy je odhalit nedostatky a zformovat plán jejich odstranění.
- 3) Integrace** – nutné je organicky začlenit návrhy předpokládaných nápravných opatření do podnikového řídicího procesu včetně promítnutí do příslušných plánů. Integrace je považována za úplnou tehdy, je-li široce a všeobecně akceptována jako podnikový cíl.
- 4) Implementace** jednotlivých opatření jakožto proces je průběžně monitorována a dle potřeby upravována.

Celý tento proces je úspěšný tehdy, dosáhne-li podnik vůdčího postavení ve svém odvětví a benchmarking je plně integrován do firemní kultury. Pokud tak bude učiněno, porovnávaná společnost se sama stane standardem.

2.2.3 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

INFA neboli IN Finanční Analýza, byla vytvořena manžely Neumaierovými. Model bývá také nazýván jako strom tvorby hodnoty, protože ukazuje, jakým způsobem byla hodnota vygenerována. Obecně lze říci, že model zkoumá 2 části:

- produkční sílu bez ohledu na zadluženost podniku či jeho zdanění – INFA se ptá, zda byla hodnota vytvořena produkcí výstupu
- dělení EBIT mezi věřitele, stát, vlastníky – INFA zjišťuje, zda byla hodnota vytvořena dělením vyprodukovaného výstupu (Neumaierová a kol., 2005).

Systém INFA uveřejnilo (vytvořilo) na svých webových stránkách ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) ve spolupráci s akademickou sférou (Vysokou školou ekonomickou). Hlavním úkolem tohoto systému je sloužit podnikatelům k tomu, aby si ověřili finanční zdraví svého podniku a porovnali jejich výsledky s nejlepšími firmami v odvětví nebo s odvětvím. INFA slouží k identifikaci hlavních předností a problémů podniku. Systém INFA představuje první krok k řešení problémů a je také východiskem pro formování a určení podnikové strategie.

Benchmarking identifikuje rozdíl výkonnosti, pomáhá podniku ověřit jeho úspěšnost, udržuje stimulaci pro zlepšování a pomáhá stanovit podnikovou strategii. Benchmarkingový systém umožňuje srovnávat jednotlivé vybrané izolované ukazatele, vidět jejich vazby a porovnat celkový stav finanční výkonnosti podniku.

MPO zabezpečuje datovou základnu pro benchmarking, a to ze statistických dat Českého statistického úřadu. MPO České republiky sbírá data za podniky v průmyslu, stavebnictví, obchodu a službách.

Systém INFA umožňuje trojí pohled na srovnání podniku s odvětvím:

- 1) bez zohlednění vzájemných souvislostí finančních indikátorů (základní použití),
- 2) se zohledněním vzájemných souvislostí finančních indikátorů (rozšířené použití),

- 3) se zohledněním vzájemných souvislostí finančních indikátorů a individuálním systémem kalkulace rizikové přírážky (rozšířené použití s možností změny ratingového modelu).

Vyhodnocení analýz je zcela anonymní, zadávané údaje nejsou ukládány za účelem dalšího zpracování.

Základní benchmarking INFA

Jedná se o nejjednodušší verzi, která je určena pro zájemce o izolované porovnání vybraných ukazatelů za podnik s ukazateli za CZ – NACE. Jedná se o hodnocení jednotlivých finančních indikátorů bez vzájemných vazeb. Jednotlivé hodnoty jsou porovnány s hodnotami za odvětví a skupinou nejlepších podniků odvětví. Výsledky jsou zpracovány do grafů, které doplňuje skupina symbolů semaforové signalizace a stručný komentář.

Kroky při aplikaci benchmarkingu INFA

1. vyplnění základních údajů,
2. vyplnění doplňujících údajů,
3. výběr analýzy,
4. hodnocení úrovně výkonnosti (úrovně rentability, rizika, provozní oblasti, finanční politiky, likvidity).

2.3 Přístupy k měření výkonnosti podniku

V oblasti vývoje podnikání se v historii vytvořilo mnoho názorů a pohledů na měření výkonnosti podniků. Z počátku se přihlíželo pouze k výši ziskových marží nebo rentabilitě investovaného kapitálu. Často byl také jediným hodnoceným faktorem ve společnosti zisk. Moderní doba si však žádá moderní a efektivnější hodnocení, proto bylo postupem času přistupováno k modernějším konceptům měření výkonnosti podniků, které jsou založeny především na tvorbě hodnot pro vlastníky a hodnotovém řízení. Tento názor ve své publikaci *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera* zastávají autorky Pavelková a Knápková (2009). Historický vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniků v čase zachycuje následující tabulka 2.1.

Tab. 2.1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku

1. generace	2. generace	3. generace	4. generace
„Zisková marže“	„Růst zisku“	„Výnosnost kapitálu“ (ROA, ROE, ROI)	„Tvorba hodnoty pro vlastníky“
Zisk/Tržby	Maximalizace zisku	Zisk/ Investovaný kapitál	EVA, CFROI, FCF

Zdroj: Pavelková a Knápková (2009, s. 14)

Marinič a Nývtová (2010) dělí analýzu celkové výkonnosti podniku na:

- 1) fundamentální (kvalitativní) ekonomickou analýzu,
- 2) technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu.

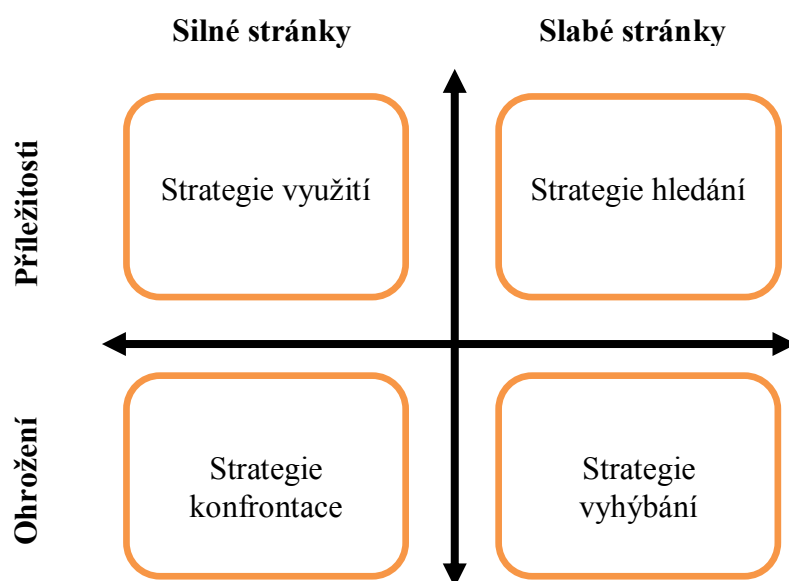
Ad 1) Fundamentální (kvalitativní) ekonomická analýza je zaměřena na hodnocení nejen vnitřního, ale také vnějšího ekonomického prostředí podniku v současně probíhající fázi životnosti s ohledem na primární cíl podniku. Cílem analýzy je identifikovat tržní pozici a tržní potenciál v rámci hospodářské soutěže v daném makroekonomickém a mikroekonomickém prostředí.

Výstupem této analýzy je především:

- definice a charakteristika trhu, na kterém daný podnik působí, nalezení silných a slabých stránek, hrozeb a příležitostí,
- analýza produktu z hlediska tržního potenciálu, růstového potenciálu a životního cyklu produktu,
- identifikace tržního rizika, konkurenceschopnosti a konkurenční výhody.

SWOT analýzu lze zařadit k využívaným nástrojům fundamentální ekonomické analýzy. Smyslem této analýzy je odhalení příležitostí a ohrožení v okolí podniku a objevení silných a slabých stránek v podniku. Silné a slabé stránky je podnik schopen změnit, ale příležitosti a ohrožení nemůže ovlivnit. Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby se hodnotí pomocí bodů a vah, které znázorňují důležitost daného faktoru. Vypočtené výsledky se od sebe odečtou – a to tak, že odečteme slabé stránky od silných stránek a hrozby od příležitostí. Výpočtem vzniknou dva body, které se následně zanesou do následujícího diagramu (viz obrázek 2.3.). Průsečík vypovídá o vhodné strategii pro podnik.

Obr. 2.3 Matice SWOT analýzy



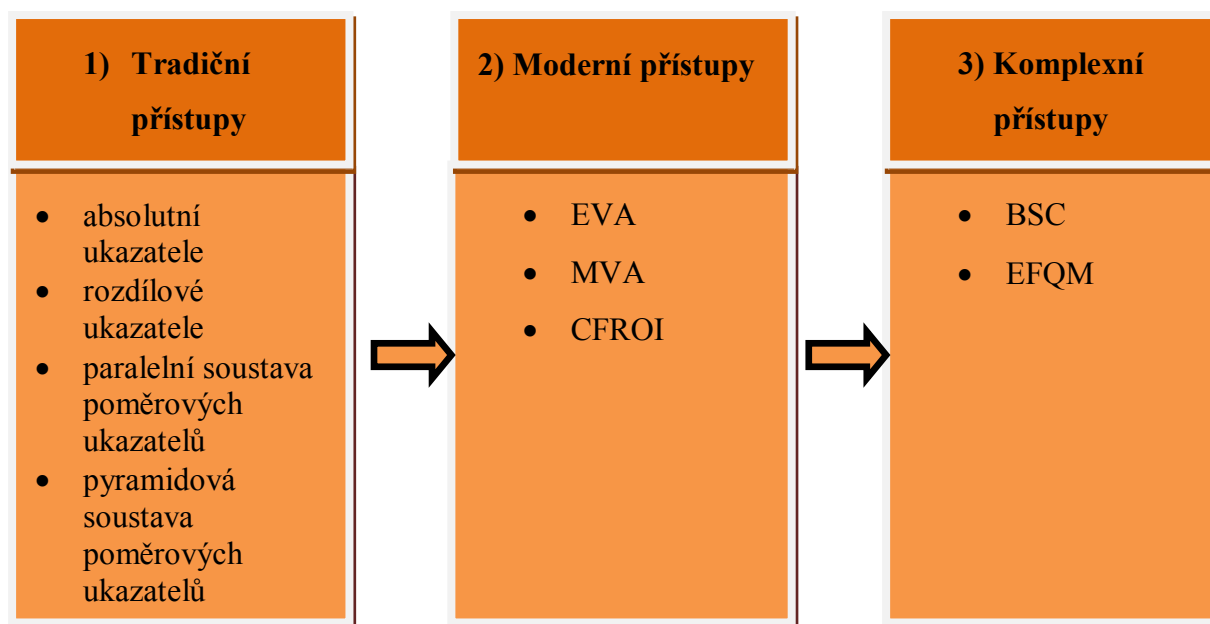
Zdroj: Grasseová (2010)

Dalšími specifickými nástroji fundamentální analýzy je metodika kritických faktorů úspěšnosti, model „3C“, portfolio analýza, BCG matice (Boston Consulting Group Matrix), Hofferova matice a analýza hodnoty pro zákazníka.

Ad 2) Technická (kvantitativní) ekonomická analýza vychází především z finančních ukazatelů, jež jsou založeny na účetních standardech. Základním nástrojem této analýzy je matematicko-statistický aparát. Základními prameny pro potřeby technické ekonomické analýzy jsou upravená rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled finančních toků. Výhodami této analýzy se jeví menší finanční náročnost a rychlejší zpracování, především díky dostupnosti informačních zdrojů. Podstatnou výhodou je i umožnění snadného porovnání s identickými ukazateli v minulosti, a to v rámci firmy i mezipodnikově.

Šulák a Vacík (2005) nabízí další variantu pro rozdělení přístupu k měření výkonnosti podniku. Ukazatele integrují do tří skupin, jak můžeme vidět na obrázku 2.4.

Obr. 2.4 Přístupy k měření výkonnosti podniku



Zdroj: Šulák a Vacík (2005)

2.4 Tradiční přístupy k měření výkonnosti podniku

Šulák a Vacík (2005) jsou toho názoru, že v současné době se pro postup měření výkonnosti vychází nejčastěji z finančních ukazatelů, posuzující vývoj ekonomických toků, důchodů a změny v majetku podnikatelských subjektů. Finanční analýza slouží také jako jedno z východisek pro posouzení rizika, zvláště pak provozního a finančního. Finanční analýza čerpá informace především z účetních závěrek podniku.

Za nejrozšířenější typy finančních ukazatelů lze považovat:

2.4.1 Absolutní ukazatelé

Absolutní ukazatelé jsou základním východiskem hodnocení výkonnosti a představují rozměr jednotlivých jevů. Pokud vyjadřují určitý stav nebo informují o údajích za určitý časový interval, hovoříme o veličinách stavových a tokových. Stavové veličiny najdeme v rozvaze, kde je hodnota majetku a kapitálu uvedena ke konkrétnímu datu. Naproti tomu tokové veličiny najdeme ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow, vyjadřují např. objem tržeb, kterých bylo za určité období dosaženo.

Uplatnění absolutních ukazatelů lze nalézt v analýze horizontální a vertikální. **Horizontální** analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase a danou změnu vyjadřuje

buďto v procentech, nebo indexem (řetězovým nebo bazickým). Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích. Cílem této analýzy je změřit pohyb jednotlivých veličin a jejich intenzitu.

$$\text{Absolutní změna} = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \quad (2.3)$$

$$\text{Procentní změna} = \text{absolutní změna} \cdot 100 / ukazatel_{t-1} \quad (2.4)$$

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v poměru k nějaké veličině. Hlavním cílem je vyjádřit podíl v procentech jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně. Při sestavování analýzy se obvykle stanoví jedna položka jako základna (tj. 100 %) a k ní jsou poté vztahovány jednotlivé položky výkazu jako její procentní podíl.

$$\text{Procentní podíl} = \text{Položka výkazu} / \text{Zvolená základna} \cdot 100 \quad (2.5)$$

2.4.2 Rozdílové ukazatele

Kromě analýzy horizontální a vertikální je také nezbytně nutné dopočítat rovněž některé další tzv. **rozdílové ukazatele**, s nimiž se obvykle ve finanční analýze pracuje. Růčková (2012) uvádí ve své literatuře tři základní podoby finančních fondů:

- čistý pracovní kapitál,
- čistý peněžní – pohledávkou finanční fond,
- čistý peněžní fond (čisté pohotové prostředky).

1) Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je **čistý pracovní kapitál (ČPK)**, který má vliv na likviditu podniku.

Šulák a Vacík (2005) rozlišují dva přístupy k výpočtu tohoto ukazatele. První přístup je označován jako přístup finančních manažerů, kdy jsou od oběžných aktiv odečteny krátkodobé závazky.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál} \quad (2.6)$$

Čistý pracovní kapitál představuje „finanční zásobu“, pomocí níž by společnost mohla pokračovat v činnosti i v případě zásahu nějaké nepříznivé události, která vyžaduje vysoký výdej peněžních prostředků. Druhý přístup je označován jako přístup vlastníka společnosti (přístup z pozice pasiv).

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (2.7)$$

2) Bilanční pravidla – majetek podniku a zdroje financování lze srovnávat z hlediska časové vázanosti v podniku. Bilanční pravidla formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv. Je třeba pravidla vnímat jako doporučení, nikoliv jako nařízení a jejich nedodržení naopak hodnotit v kontextu celého podniku. (Scholleová, 2012)

- a) **Zlaté bilanční pravidlo** klade důraz na sladění časového horizontu části majetku s časovým horizontem zdrojů, z nichž je financován. Dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo cizích dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.
- b) **Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika** udává, aby poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům byl 1:1, případně aby vlastní zdroje byly vyšší.
- c) **Zlaté pari pravidlo** poukazuje na to, že dlouhodobý majetek by měl být kryt pouze vlastním kapitálem.
- d) **Zlaté poměrové pravidlo** říká, že v rámci udržení finanční rovnováhy podniku by tempo růstu investic nemělo přesáhnout tempo růstu tržeb a to ani v krátkém časovém období.

2.4.3 Poměrové ukazatelé

Poměrové ukazatelé vyjadřují vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů (dvěma extenzivními ukazateli) pomocí jejich poměru. Z ukazatelů jsou utvářeny soustavy paralelní nebo pyramidové. Rozdíl mezi těmito soustavami spočívá v tom, že u paralelního uspořádání mají všechny ukazatele stejný význam a jsou uspořádány pouze podle základní obsahové shody popisovaného jevu. U pyramidové soustavy se jedná o určitý rozklad jednoho ukazatele, kdy pyramida pak slouží k objasnění příčin ovlivňujících vybraný vrcholový ukazatel. Nejznámější pyramidovou soustavou ukazatelů je Du Pont diagram. Nejčastěji využívané paralelní poměrové ukazatele jsou znázorněny na obrázku 2.5.

Obr. 2.5 Členění poměrových ukazatelů

1) Ukazatelé rentability	2) Ukazatelé likvidity	3) Ukazatelé finanční stability	4) Ukazatelé aktivity
a) rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) b) rentabilita tržeb (ROS) c) rentabilita aktiv (ROA) d) rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	a) běžná likvidita b) pohotová likvidita c) okamžitá likvidita	a) celková zadluženou b) míra zadluženosti c) úrokové krytí	a) obrat aktiv b) obrat dlouhodobého majetku c) doba obratu zásob d) doba obratu pohledávek e) doba obratu závazků

Zdroj: vlastní zpracování

Ad 1) Ukazatelé rentability

Pavelková a Knápková (2009) tvrdí, že ukazatelé rentability slouží k posouzení výnosnosti vloženého kapitálu a to hlavně k posouzení schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatelé rentability slouží jako měřítko pro měření zisku, a proto je možné je použít při srovnání v čase i pro mezipodnikové srovnání výkonnosti.

V praxi se nejčastěji používají následující ukazatele rentability:

rentabilita investovaného kapitálu – ROCE (Return on Capital Employed) – tento ukazatel měří efekt, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Ukazatel je používán

k mezipodnikovému porovnávání. **Doporučená hodnota: Trend ukazatele by měl být rostoucí. (Dluhošová, 2010)**

$$ROCE = EBIT / \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé dluhy} \quad (2.8)$$

rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales) – vypovídá o tom, kolik korun zisku podnik získá z jedné koruny tržeb. ROS hodnotí celkovou efektivnost dané činnosti, vyjadřuje ziskovou marži podniku a v čase by měl ukazatel mít stoupající tendenci, což znamená, že firma více profituje. **Doporučená hodnota: 2 -50 %. (Kubičková a Kotěšovcova, 2006)**

$$ROS = \text{Výsledek hospodaření} / \text{Tržby} \quad (2.9)$$

rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets) – měří produkční sílu nebo výkonnost podniku. ROA je měřítkem celkové efektivnosti zkoumané činnosti. Poměruje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byly pořízeny z vlastního kapitálu, nebo kapitálu věřitelů. **Doporučená hodnota: rostoucí trend, čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji podnik zúročuje vložený kapitál. (Dluhošová, 2010)**

$$ROA = EBIT / \text{Celková aktiva} \quad (2.10)$$

rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity) – slouží k hodnocení výnosnosti kapitálu vloženého vlastníky do společnosti. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Pro investora je podstatné, aby tato hodnota byla vyšší než úrok, který by obdržel při alternativní formě investování. **Doporučená hodnota: ROE > ROA, čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím je situace pro firmu příznivější. (Knápková a Pavelková, 2009)**

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (2.11)$$

Ad 2) Ukazatele likvidity

Růčková (2008) říká, že pojem likvidita vyjadřuje momentální schopnost podniku hradit své platné závazky a nedostatek likvidity může vést k tomu, že podnik nebude schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví. Také může nastat situace, kdy společnost nebude schopna hradit své běžné závazky, což může vést k platební neschopnosti nebo dokonce až k bankrotu. Nevýhodou těchto ukazatelů se může jevit to, že hodnotí likviditu podle zůstatků finančního majetku, ale ta je v daleko větší míře závislá na budoucích cash flow.

Ukazatelé se dělí na tři základní stupně:

- a) **běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) – tento ukazatel udává, jak moc pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by směnil všechna svá oběžná aktiva za hotovost.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.12)$$

- b) **pohotová likvidita** (likvidita 2. stupně) – ukazatel je očištěn o nejméně likvidní položku dlouhodobých aktiv, zásoby. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.13)$$

- c) **okamžitá likvidita** (likvidita 1. stupně) – ukazatel udává, kolik přesně je podnik schopen k určitému datu uhradit splatných dluhů pouze za pomoci peněžních prostředků. Vysoké hodnoty ukazatele dokazují neefektivní využití finančních prostředků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.14)$$

Finanční analytici, autoři odborných publikací i Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR se shodují na názoru, jakých optimálních hodnot by měli jednotliví ukazatelé likvidity nabývat:

- a) Běžná likvidita: 1,5 – 2,5,

- b) Pohotová likvidita: 1 – 1,5,
- c) Okamžitá likvidita: 0,2 – 0,5.

Ad 3) Ukazatele finanční stability (zadluženosti)

Tito ukazatelé vyjadřují míru rizika, kterou podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Kislingerová a Hnilica (2008, s. 32) uvádí: „*Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.*“

Podnik pro zjištění své zadluženosti může využít různé ukazatele, v praxi se však nejčastěji objevují tyto:

- a) **celková zadluženost** – ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je zadluženost celkového majetku společnosti vyšší a roste riziko věřitelů, že jejich investice nedosáhne požadovaného výnosu. Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30 – 60 %, ovšem je nezbytně nutné přihlížet k odvětví, ve kterém firma podniká. **Doporučená hodnota: 30 – 60 %. (Pavelková a Knápková, 2009)**

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva} \quad (2.15)$$

- b) **míra zadluženosti** – Kislingerová (2001) nazývá tento ukazatel také „finanční pákou“ vyjadřující poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Užívá se jako jedna z podstatných měr finančního rizika. Doporučeno je rozdělení cizích a vlastních zdrojů, bez ohledu na obor podnikání, a to v poměru 1:1. Za bezpečnou míru zadlužení se však bere 40% cizího kapitálu ku 60% vlastního kapitálu. **Doporučená hodnota: okolo 40 %. (Kislingerová, 1999)**

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (2.16)$$

- c) **úrokové krytí** – říká nám, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Počítá se proto, aby podnik zjistil, zda je pro něj dluhové zatížení ještě únosné. Optimální hodnota by měla být vyšší než 5. **Doporučená hodnota: minimálně 5. (Pavelková a Knápková, 2009)**

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (2.17)$$

Ad 4) Ukazatele aktivity

Kislingerová a Hnilica (2008) poukazují na to, že úkolem těchto ukazatelů je snaha změřit, jak úspěšně využívá podnik aktiva a investované finanční prostředky. Protože se aktiva člení na několik úrovní, i ukazatele je možno rozdělit do několika úrovní. V každém odvětví jsou typické hodnoty, proto platí, že je nutné hodnotit stav či vývoj ukazatele ve vztahu k odvětví, v němž daný podnik působí. Rozbor jednotlivých ukazatelů slouží ke zjištění, jak podnik hospodaří s aktivy a jaký má hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Existují dva typy ukazatelů, a to rychlost obratu a doba obratu. Všechny doporučené hodnoty ukazatelů aktivity jsou dle Pavelková a Knápková (2009).

- a) **obrat aktiv** – vyjadřuje počet obrátek aktiv za dané období (většinou rok). **Doporučená hodnota: vysoké hodnoty, avšak minimální doporučovaná hodnota je 1.**

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva} \quad (2.18)$$

- b) **Obrat dlouhodobého majetku** – měří, jak efektivně jsou využívány budovy, stroje, zařízení a jiný dlouhodobý majetek. Vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. **Doporučená hodnota: žádoucí jsou vysoké hodnoty.**

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (2.19)$$

- c) **doba obratu (zásob)** – Pavelková a Knápková (2009) tvrdí, že doba obratu vyjadřuje počet dní, po které trvá jedna obrátka, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zboží proces znovu do peněžní podoby. Rozhodující je zde vývoj v čase. Optimální hodnota je do 30 dnů. **Doporučená hodnota: žádoucí jsou nízké hodnoty.**

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrný stav zásob} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (2.20)$$

- d) **doba obratu pohledávek** - ukazatel dle Pavelková a Knápková (2009) udává dobu, po kterou podnik čeká na příliv peněz od odběratelů od okamžiku prodeje na obchodní úvěr. **Doporučená hodnota: nízké hodnoty jsou žádoucí.**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Průměrný stav pohledávek} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (2.21)$$

- e) **doba obratu závazků** – udává dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Doba obratu závazků by měla být alespoň tak vysoká, jako doba obratu pohledávek.
Doporučená hodnota: $DOZ > DO$ pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (2.22)$$

2.4.4 Souhrnné ukazatele

Dalšími ukazateli pro měření finanční výkonnosti firem jsou **souhrnní ukazatelé**. Tito ukazatelé pomáhají rozeznat, zda je podnik zdravý či ne, to znamená rozlišit, jakou má podnik schopnost dostát svým závazkům. Růčková (2008) rozděluje souhrnné indexy na dvě základní skupiny:

1. **bankrotní modely,**
2. **bonitní modely.**

Ad 1) Bankrotní modely

Informují o tom, zda je firma v dohledné době ohrožena bankrotem. Základem je fakt, že každý podnik ohrožený bankrotem vykazuje určité symptomy, jež jsou pro bankrot typické (Růčková, 2008). Do této skupiny modelů řadíme Altmanův model a Index IN.

- a) **Altmanův model (Z-skóre)** – model vychází ze stabilních a bankrotních podniků. Finanční zdraví podniku lze zjistit na základě pěti ukazatelů a zároveň může být odhadnuta budoucí finanční tíseň. Při výpočtu musí být rozlišováno, zda se jedná o podnik s veřejně obchodovatelnými akciemi či nikoliv.

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E \quad (2.23)$$

Daný vzorec platí pouze pro podniky s neobchodovatelnými akciemi na veřejných trzích, kde:

- $A = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva},$
- $B = \text{Nerozdělený zisk} / \text{Aktiva},$
- $C = \text{EBIT} / \text{Aktiva},$
- $D = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje},$
- $E = \text{Tržby} / \text{Aktiva}.$

Tab. 2.2 Rozdělení podniků dle výše hodnoty Z-skóre

Hodnota Z – skóre	Hodnocení
$Z - \text{skóre} < 1,81$	Podnik se ocitl ve finanční tísní
$1,81 < Z - \text{skóre} < 2,99$	Šedá zóna – indikuje finanční potíže a další nejednoznačný vývoj
$Z - \text{skóre} > 2,99$	Podnik má velmi dobrou finanční situaci

Zdroj: Růčková (2008)

b) Index IN – Index IN01 spojuje východiska indexu důvěryhodnosti IN95 a indexu výkonnosti podniku IN99 z hlediska vlastníka. Indexy byly sestaveny pro podmínky ČR manžely Neumaierovými. IN01 propojuje předchozí dva indexy IN95 a IN99, dochází tedy ke spojení bonitního a bankrotního modelu. Následující tabulka zachycuje hodnoty indexu a rozdělení podniků.

Tab. 2.3 Rozdělení podniků dle výše hodnoty Indexu IN01

Hodnota Indexu IN01	Hodnocení
$IN01 < 0,75$	Podnik se ocitl ve finanční tísní
$0,75 < IN01 < 1,77$	Šedá zóna – indikuje finanční potíže a další nejednoznačný vývoj
$IN01 > 1,77$	Podnik tvoří hodnotu

Zdroj: Růčková (2008)

Ad 2) Bonitní modely

Diagnostikují finanční zdraví podniku – stanovují tedy, zda firma patří mezi dobré nebo špatné firmy (Růčková, 2008). Do této skupiny patří Kralickuv Quick-test.

a) Kralickuv Quick-test

Roku 1990 sestavil tento test P. Kralick. V průběhu několika let prošel test různými úpravami. Nynější verze má podobu čtyř rovnic – první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu a další dvě výnosovou situaci podniku.

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \quad (2.24)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.25)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} \quad (2.26)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.27)$$

Výsledkům, vypočtené z těchto rovnic přiřadíme bodovou hodnotu dle tabulky 2.3.

Tab. 2.3 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	<0,15
R4	<0	0,-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Zdroj: Růčková (2008)

Hodnocení podniku je následovně provedeno ve třech krocích. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita, následně výnosová situace a na závěr se situace hodnotí jako celek. Výsledné hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují bonitní firmy, hodnota mezi 1-3 značí šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

2.5 Moderní přístupy k měření výkonnosti podniku

Maříková a Mařík (2007) uvádějí ve své publikaci, že moderní metody měření výkonnosti využívají složitějších matematických postupů a myšlenek. Snaží se zachytit složitější vazby nejen mezi jednotlivými ukazateli, ale také mezi různými firmami. Tyto metody se začaly rozvíjet ve druhé polovině minulého století, ale skutečný rozmach zaznamenaly až v posledních dvaceti letech s nástupem výpočetní techniky.

Tyto nové moderní ukazatele by měly splňovat následující kritéria:

- zohlednění finančních a nefinančních veličin při konstrukci ukazatele,

- umožňovat využití informací a údajů z účetnictví, včetně ukazatelů, jež jsou na těchto údajích postaveny,
- zahrnovat kalkulaci rizika a brát v úvahu velikost vázaného kapitálu,
- jasná a přehledná identifikace vazby ukazatele na všechny úrovně řízení,
- měřítko by mělo podporovat řízení hodnoty, umožnění pohledu do budoucna.

V následující části budou popsány moderní metody měření výkonnosti, které jsou v podnikové praxi nejběžnější.

2.5.1 MVA (Market Value Added)

Marinič (2008) uvádí ve své publikaci, že ukazatel tržní přidané hodnoty (MVA) se jeví jako nejlepší indikátor vyjadřující rozdíl současné tržní ceny podniku vyjádřené celkovou hodnotou akcií na burze a účetní hodnotou vloženou akcionáři do podniku (book value, BV), která vyjadřuje hodnotu skutečně investovaného kapitálu akcionářů.

$$MVA = P - BV \quad (2.28)$$

kde:

- MVA = tržní přidaná hodnota,
- P = tržní hodnota akcií (počet akcií · cena jedné akcie na burze),
- BV = účetní hodnota (vloženého vlastního kapitálu) firmy.

Pavelková a Knápková (2009) tvrdí, že tento ukazatel se obvykle využívá u společností veřejně obchodovatelných na trhu a cílem je dosáhnout co nejvyšší hodnoty MVA. Toho lze dosáhnout, když investovaný kapitál vydělá podniku víc, než představují náklady na kapitál nebo také snížením hodnoty investovaného kapitálu při zachování tržní hodnoty podniku. Z toho logicky vyplývá, že k navýšení MVA může dojít i opačným způsobem, a to zvýšením tržní hodnoty podniku při stálé výši investovaného kapitálu.

Marinič (2008) poukazuje na problém, že MVA zahrnuje i faktory generované trhem, jež není možné přesně specifikovat. Trh často odráží přání nebo očekávání investorů. Přílišná očekávání nebo podhodnocená cena akcií mohou zvýšit zájem dalších akcionářů a neúměrně tak zvýšit cenu akcie, která poté neodpovídá reálné hodnotě podniku a nelze ji považovat jako kritérium hodnocení podniku.

Pavelková a Knápková (2009) naopak vidí výhodu ukazatele v tom, že se jedná o hodnotu, která je trhem uznána a zahrnuje i odhady budoucího vývoje.

2.5.2 EVA (Economic Value Added)

Podle Wagera (2009) je EVA, neboli ekonomická přidaná hodnota, od roku 1991 produktem poradenské společnosti Stern Stewart & Co. V současné době se jeho název používá jako běžný pojem pro měřítka založená na ekonomickém pojetí zisku v praxi, a dokonce i ve vědeckých výzkumech, což vypovídá o jeho kvalitě, ale také marketingové úspěšnosti společnosti Stern Stewart & Co.

Šulák a Zahradníčková (2012) – jejich příspěvek EVA zásadně pomohl k měření ekonomického zisku. Rozhodující charakteristikou nového pojetí ekonomického zisku je to, že výsledek hospodaření zajišťuje uhrazení provozních nákladů, ale také komplexních nákladů použitého kapitálu pro financování aktiv, a to nejen cizího kapitálu s úrokovými náklady, ale i kapitálu vlastního. Výkonnost pomocí EVA je zjišťována z provozních výsledků hospodaření podniku.

Pavelková a Knápková (2009, s. 47) uvádí, že „*Ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně všech nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti).*“

Pavelková a Knápková (2009) mezi zásadní odlišnosti měřítek výkonnosti založených na rentabilitě kapitálu a EVA řadí:

- EVA vychází ze zisku v ekonomickém pojetí (tzn. zahrnuje alternativní náklady investovaného vlastního kapitálu),
- EVA zahrnuje pouze výnosy a náklady související s hlavní podnikatelskou činností,
- EVA používá při výpočtu nákladů kapitálu pouze kapitál, který je vázaný v aktivech a využívaných v hlavní podnikatelské činnosti,
- EVA je absolutní ukazatel (tzn. je samostatně využitelný pro hodnocení výkonnosti).

Základní podoba vzorce pro výpočet EVA je následující:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (2.29)$$

kde:

- *NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění,*

- C = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní (operativní) činnosti = NOA (Net Operating Assets – čistá operativní aktiva) k začátku hodnoceného období,
- WACC (Weighted Average Costs of Capital) = průměrné vážené náklady na kapitál.

Pavelková a Knápková (2009, s. 48) rovněž uvádí, že „Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“ Pokud vyjde hodnota ukazatele kladná, společnost tvoří hodnotu, vyjde-li však EVA záporná, dochází naopak k úbytku hodnoty. Vzorec EVA je také možné vyjádřit ve tvaru:

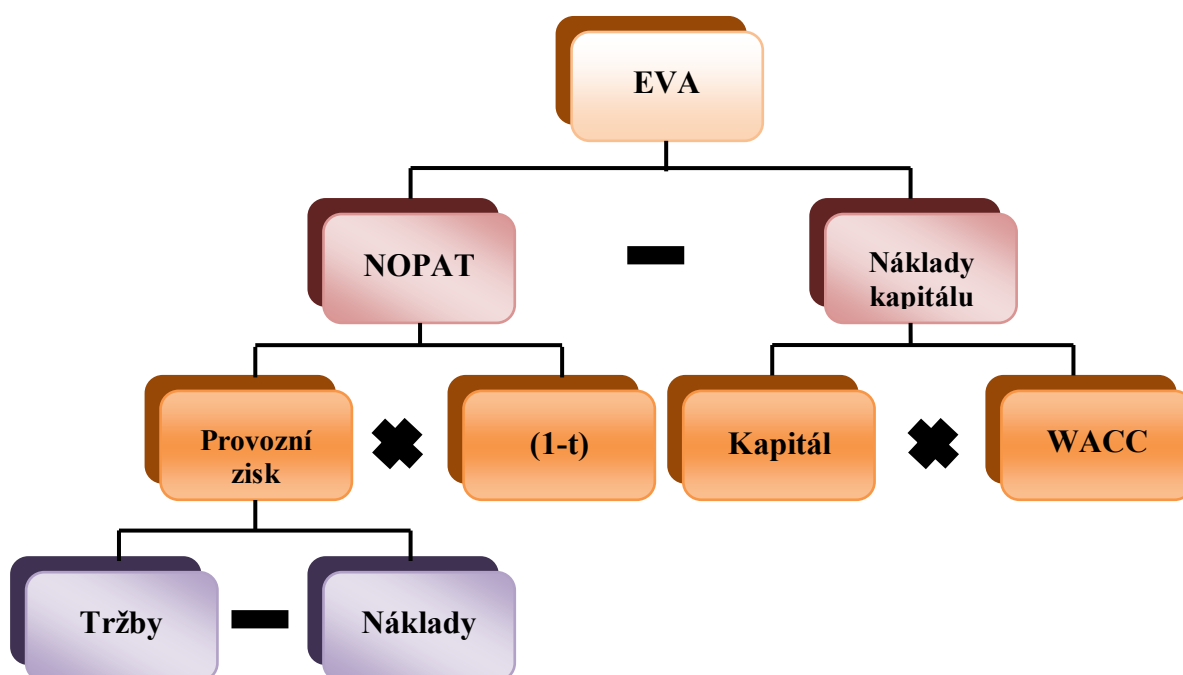
$$EVA = (RONA - WACC) \cdot C \quad (2.30)$$

kde:

- $RONA$ = rentabilita čistých operativních aktiv: $RONA = NOPAT/C$.

RONA patří mezi poměrové ukazatele, jenž vyjadřují úspěšnost podniku v procentech. Na základě rozdílu mezi rentabilitou čistých operativních aktiv a průměrnými váženými náklady na kapitál ($RONA - WACC$) lze srovnávat výkonnost mezi obdobími nebo mezi podniky. Pokud je $RONA > WACC$, dosahuje EVA kladných hodnot a podnik zvyšuje hodnotu vkladů vlastníků.

Obr 2.6 Rozklad ukazatele EVA



Zdroj: Marinič (2008, s. 39)

Zhodnocení modelu

Model EVA, na rozdíl od klasických ukazatelů, vychází z ekonomického pojetí zisku, tzn. jsou v něm obsaženy i náklady na vlastní kapitál. Při výpočtu dochází k vyloučení nákladů a výnosů, nesouvisející s hlavní podnikatelskou činností a mohly by zkreslovat vykázaný hospodářský výsledek.

Ekonomická přidaná hodnota může také sloužit jako nástroj pro řízení firmy, kdy veškeré podnikové činnosti by měly být řízeny tak, aby přispívaly k tvorbě hodnoty. Model přispívá i k propojení operativního a strategického plánování. Uplatnění může nalézt také v systému odměňování.

Nevýhodou ukazatele je provádění úprav účetních výkazů, což není jednoduché a může být i časově náročné. Pravidla pro tyto úpravy si stanovuje každá společnost sama, tudíž lze očekávat omezené možnosti srovnatelnosti. Další slabinou je stanovení nákladů na vlastní kapitál, u kterých není jednoznačně zaveden daný postup. Nedostatkem se také může jevit skutečnost, že ukazatel v sobě nezahrnuje inflaci.

I přes výše zmíněné nevýhody se mnoho analytiků, odborníků i autorů publikací zabývajících se řízením a měřením firemní výkonnosti shodují v názoru, že model EVA je účinný manažerský nástroj sloužící ke zpětnému hodnocení výkonnosti podniku jako celku.

2.5.3 CFROI (Cash Flow Return on Investment)

CFROI jako ukazatel rentability investic je metodou, která je řazena mezi nejkomplexnější měřítka výkonnosti podniku. Tuto metodu lze zařadit mezi metody využívající diskontovaných peněžních toků plynoucích po dobu existence podniku. CFROI srovnává peněžní tok firmy plynoucí vlastníkům s celkovými vloženými aktivy, které tento rok vytvářejí. Ukazatel využívá konceptu vnitřního výnosového procenta a současné hodnoty. Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return - IRR) představuje diskontní sazbu, při které se současná hodnota budoucích peněžních příjmů z investice rovná počátečním kapitálovým výdajům na investici. Zatímco rostoucí počáteční hodnota investice snižuje její výnos, zvyšování příjmů z investice vede k růstu IRR.

2.6 Komplexní přístupy k měření výkonnosti podniku

Komplexní přístupy nejsou zaměřeny pouze na ekonomická kritéria, ale zavádějí do systému řízení výkonnosti společnosti i kvalitativní a časové aspekty podnikání. Podnikům slouží jako nástroj ke kvantifikaci toho, co je ještě před nimi, a neupřednostňuje pouze pohled do minulosti. Do této skupiny patří:

- BSC
- EFQM

2.6.1 BSC (Balanced Scorecard)

BSC neboli česky *systém vyvážených ukazatelů výkonnosti podniku* je jedním z nejpropracovanějších a nejznámějších komplexních systémů v oblasti výkonnosti. Systém BSC byl vytvořen v reakci na změny, jež se odehrály ve světové ekonomice v poslední třetině 20. století. Důvodem pro vznik tohoto systému se stal střet mezi potřebou podniku stát se dlouhodobě konkurenceschopným a tradičním modelem finančního účetnictví.

Podle Wagera (2009) vytvořili název i koncepci BSC autoři Robert S. Kaplan a David P. Norton na začátku 90. let 20. století v USA, a to na základě výzkumné studie o nových metodách měření výkonnosti podniku. Přístup těchto autorů k modelu vychází z přístupu strategie – měřítko – akce, kdy kladou důraz na určení finančních a nefinančních měřítek. V dnešní době se můžeme setkat ještě s jedním přístupem představeným německou konzultační firmou Horváth & Partners, který vychází z přístupu strategie – cíle, zabývající se aplikací BSC v praxi a klade důraz na stanovení strategií a cílů. Avšak ve své podstatě jsou oba přístupy identické.

Hlavním úkolem Balanced Scorecard je zajistit implementaci strategie do plánování a samotné činnosti podniku a tím dosáhnout jejího splnění.

Kaplan a Norton (2005) BSC se zaměřuje na celý proces vyjasnění a převodu vize a strategie podniku do jasných a měřitelných cílů jak na strategické, tak na operativní a taktické úrovni, propojení strategických plánů a měřítek, sladění strategických iniciativ a sledování a dodržování vymezeného směru vývoje podniku a dosahování stanovených výsledků požadovaným způsobem.

Při tvorbě systému ukazatelů podle BSC je kladen důraz hlavně na rovnováhu v zastoupení jednotlivých oblastí podniku a na pohled na jeho výkonnost z několika úhlů. Tak je zajištěn komplexní způsob tvorby strategie a její realizace, kdy není upřednostňováno jedno hledisko na úkor jiných. Typickým příkladem bývá upřednostnění finanční stránky výkonnosti podniku. Model BSC zahrnuje čtyři perspektivy:

- **finanční perspektiva** – jak vystupovat před majitelem a akcionáři, aby měl podnik finanční úspěch,
- **perspektiva procesů** – v jakých procesech musí být podnik nejlepší, aby uspokojil zákazníky a majitele,
- **perspektiva učení a růstu** – jak si udržet schopnost měnit se a zlepšovat, aby byla naplněna strategie podniku,
- **zákaznická perspektiva** – jak vystupovat před zákazníky, aby byla naplněna strategie podniku.

2.6.2 EFQM

Šulák a Vacík (2005) tvrdí, že **EFQM (European Foundation for Quality Management)** je model, který vznikl za účelem úspěšného řízení firem a jeho prostřednictvím dochází rovněž k cílenému a systematickému uspokojování potřeb zákazníků společnosti.

Model se skládá z devíti oblastí neboli hlavních kritérií. Prvních pět kritérií (nazvaných nástroje a prostředky) vytváří předpoklady pro to, aby byla společnost úspěšná. V dalších čtyřech kritériích se podnik hodnotí z hlediska výsledů nebo cílů, jichž chtěl dosáhnout.

Ideální a objektivní přístup k měření výkonnosti podniku nebyl dosud nalezen. Ať je výkonnost měřena jakkoliv, všichni autoři se shodují v tom, že hlavním a konečným cílem je zvýšení bohatství vlastníků.

2.7 Zvolený postup v aplikační části

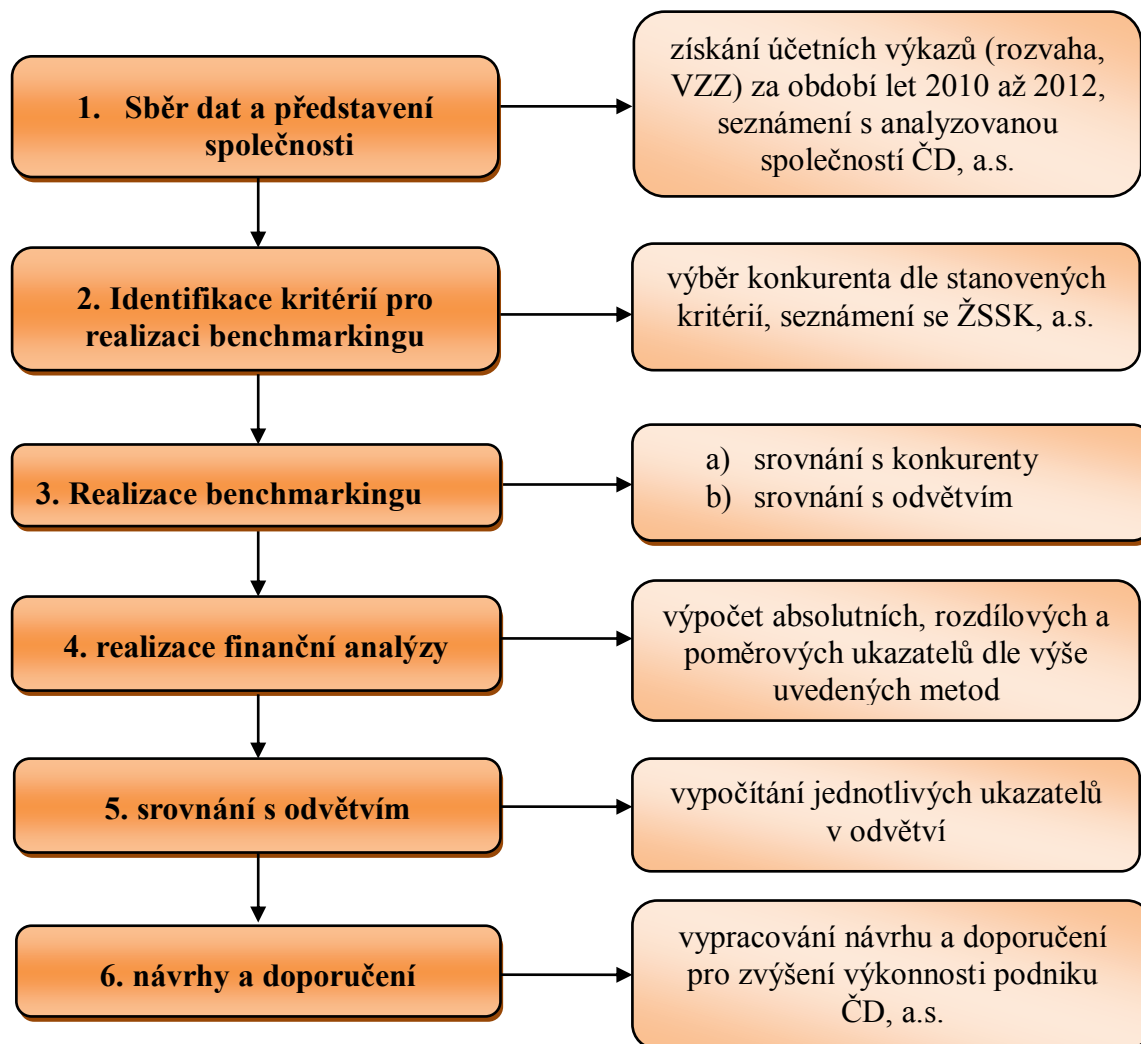
Prostřednictvím následující kapitoly bude přiblížen postup, který bude aplikován v praktické části diplomové práce, viz obrázek 2.8.

Prvním krokem bude seznámení se s analyzovaným podnikem na základě osobní spolupráce a získaných informačních materiálů, kterými jsou účetní závěrky a webové stránky podniku. Následuje hledání, výběr a seznámení se s konkurenčním podnikem pomocí výkonného benchmarkingu. Informace týkající se konkurenčního podniku budou získávány prostřednictvím veřejně dostupných dat o společnosti.

U podniku ČD, a.s. budou nejprve analyzovány absolutní ukazatelé (horizontální a vertikální analýza) a rozdíloví ukazatelé (čistý pracovní kapitál, bilanční pravidla), následně pak poměroví ukazatelé (ukazatelé rentability, likvidity, stability a aktivity), které budou vypočteny jak u společnosti ČD, a.s., tak u konkurenčního podniku ŽSSK, a.s. Zjištěné výsledky společnosti budou také porovnány s výsledky, které byly dosaženy v odvětví. Za roky 2010 – 2012 je v platnosti klasifikace CZ – NACE.

Prostřednictvím webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu bude aplikován Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dosažené finanční výsledky daných podniků a odvětví budou vzájemně porovnány, okomentovány a graficky znázorněny. Na základě zjištěných údajů budou navržena opatření, které by měla společnost ČD, a.s. v následujících letech aplikovat.

Obr. 2.8 Postup při srovnání výkonnosti podniků



Zdroj: vlastní zpracování

3. Srovnání výkonnosti ve vybraných podnicích

V této části bude proveden rozbor výkonnosti vybraných podniků. V první části je představen dopravní podnik ČD, a.s., jenž je předmětem analýzy diplomové práce. Dále bude proveden výběr vhodného a srovnatelného podnikatelského subjektu pro benchmarking. Po výběru vhodného podniku následuje srovnání výkonností mezi těmito podniky a to pomocí finanční analýzy na základě tradičních přístupů. V další části této kapitoly bude využit systém INFA pro srovnání výkonnosti podniku ČD, a.s. s dopravním odvětvím. V závěru bude provedeno mezipodnikové srovnání bodovací metodou a srovnání nefinančních ukazatelů. Informace o činnosti podniku jsou čerpány především z výročních zpráv za období 2010-2012, internetových stránek společnosti, propagačních materiálů a informací managementu. Dané výsledky této analýzy jsou posuzovány vzhledem k doporučeným hodnotám, v čase a v prostoru.

3.1 Představení společnosti

České dráhy, a.s. vznikly zápisem do obchodního rejstříku ke dni 1. 1. 2003 jako jeden ze dvou právních nástupců bývalé státní organizace České dráhy.

3.1.1 Předmět činnosti

Od 1. 12. 2007 je hlavním předmětem podnikání provozování železniční osobní dopravy. Ostatní činnosti společnosti představuje v rozhodující míře správa nemovitého majetku (budovy nádraží a jiné). Společnost mimoto vykonává i další činnosti související s hlavním předmětem podnikání. Činnosti, které souvisely se zajištěním nákladní dopravy a přepravy byly vyčleněny do dceřiné společnosti ČD Cargo, a.s., která byla zapsána do obchodního rejstříku ke dni 1. 12. 2007.

Železniční osobní doprava představuje jednu ze základních činností Českých drah, a.s. Mezi hlavní odběratele služeb v osobní dopravě patří kraje a stát zastoupený Ministerstvem dopravy ČR. České dráhy, a.s., kladou v osobní dopravě velký důraz na přiblížení produktů zákazníkům. Naplnění této zásady předpokládá přístup k trhu na bázi segmentace zákaznického spektra. Veškeré záměry vychází z marketingových principů. Činnosti osobní dopravy a přepravy realizuje úsek náměstka pro osobní dopravu generálního ředitelství Českých drah, a.s. Základní údaje o společnosti jsou uvedeny v příloze č.1.

3.1.2 Stávající způsob hodnocení výkonnosti realizovaný podnikem

Hlavními klíčovými ukazateli ČD, a.s. jsou finanční ukazatele. Mezi sledované finanční ukazatele patří EBITDA (= zisk (ztráta) před úroky a zdaněním (EBIT) z pokračujících činností + odpisy a amortizace z pokračujících činností), EBIT (= zisk (ztráta) před úroky a zdaněním z pokračujících činností), výsledek hospodaření, celková aktiva, odpisy, zadluženost, běžná likvidita, ROCE a průměrný přepočtený počet zaměstnanců.

Společnost také sleduje tyto ukazatele - počet přepravených cestujících (mil.), přepravní výkon (mil. osobo-kilometrů), dopravní výkon (mil. vlako-kilometrů), průměrnou přepravní vzdálenost (km) a obsazenost nabízené kapacity (%). O finanční situaci společnost informuje prostřednictvím pololetních a výročních zpráv.

3.2 Výběr podniku pro benchmarking

Prvním a nejdůležitějším krokem pro srovnání podniků je výběr správné společnosti, která bude použita pro benchmarking. Srovnávané podniky musí být podobné, a proto je důležité zvolit kritéria, dle kterých budou konkurenční podniky vybrány.

Proveden bude *benchmarking* výkonový, který je zaměřený na přímé pozorování a měření jednotlivých výkonových parametrů. Jelikož je společnost ČD, a.s. porovnávána s jinou organizací, jedná se o *externí benchmarking*. Pro porovnávání podniků jsou informace získávány z veřejně dostupných zdrojů.

Společnost ČD, a.s. je největším osobním dopravcem v ČR. V roce 2011 vstoupila na nejvytíženější trať Praha - Ostrava první konkurence, a to soukromá společnost RegioJet, vlastněna brněnským podnikatelem Radimem Jančurou. Roku 2012 se dalším konkurentem na téže trati stal železniční dopravce LEO Express, a.s. Konkurence na nejbližším trhu a to slovenském trhu je společnost ŽSSK, a.s.

Tab. 3.1 Kritéria pro výběr konkurenčního podniku

Kritérium	Název společnosti			
	ČD, a.s	RegioJet	LEO express, a.s.	ŽSSK, a.s.
Doba působnosti na trhu	11 let	3 roky	2 roky	9 let
Vlastnictví	Státní	Soukromé	Soukromé	Státní
Počet zaměstnanců	3 000 a více	251 - 500	101 - 250	3 000 a více

Tratě	Celá ČR	Praha – Havířov	Praha - Ostrava	Celá SR
Počet spojů za den	Cca 7 500	18	16	Cca 6 000

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že společnosti RegioJet, a.s. a LEO Express, a.s. nejsou vhodnými podniky pro srovnání a to z několika důvodů. Prvním důvodem se jeví krátkodobá působnost na trhu, tudíž nelze provést finanční analýzu v průběhu tří let a více. Z hlediska počtu zaměstnanců jsou podniky podstatně menší a také mají nižší roční obraty. Z těchto důvodů nebude s těmito společnostmi prováděné mezipodnikové srovnání. Z hlediska velikosti podniku dle počtu zaměstnanců a vlastnictví se společností ČD, a.s. nejvíce podobá ŽSSK, a.s. a proto bude s touto společností proveden benchmarking. Protože ať se jedná o soukromou nebo státní podnikatelskou osobu, mělo by jít vždy o efektivnost, resp. o dosažení zisku.

3.2.1 ŽSSK, a.s.

Železničná spoločnosť Slovensko, a.s. vznikla 1. ledna 2005 rozdělením firmy Železničná spoločnosť na provozovatele osobní dopravy s názvem Železničná spoločnosť Slovensko a provozovatele nákladní železniční dopravy Železničná spoločnosť Cargo Slovakia. Společnost po svém předchůdci zdělila nejen část majetku, ale i logo a zkratku ŽSSK.

Z hlediska vlastnických vztahů zakladatelem a 100 % vlastníkem ŽSSK, a.s. je Slovenská republika. Společnost je lídrem v oblasti poskytování služeb v osobní dopravě. Přeprava osob v osobní železniční přepravě je hlavním zdrojem příjmů podniku.

Pro své zákazníky nabízí širokou škálu produktů a služeb s důrazem na bezpečnost, kvalitu a individuální přístup. Nejcennějším kapitálem společnosti jsou lidé. Společnost zaujímá významné místo v mezinárodní železniční dopravě a je členem důležitých evropských a světových institucí. Základní údaje o společnosti jsou uvedeny v příloze č.3.

3.3 Zhodnocení výkonnosti podniků

Tato část diplomové práce je zaměřena na provedení finanční analýzy společnosti ČD, a.s. a ŽSSK, a.s. Analýza je provedena pomocí finančních ukazatelů na základě tradičních přístupů. Informace potřebné pro tuto analýzu jsou veřejně dostupné účetní výkazy – rozvaha

a výkaz zisku a ztráty. Jednotlivé výkazy jsou uvedeny v přílohách č. 5,6,7 a 8. Finanční analýza bude provedena za léta 2010 až 2012.

Nejdůležitější při posuzování ekonomické výkonnosti podniku je srovnání, proto jsou výsledky srovnány vzhledem k doporučeným hodnotám a to v čase a prostoru - benchmarking s konkurenčním podnikem a průměrem za odvětví.

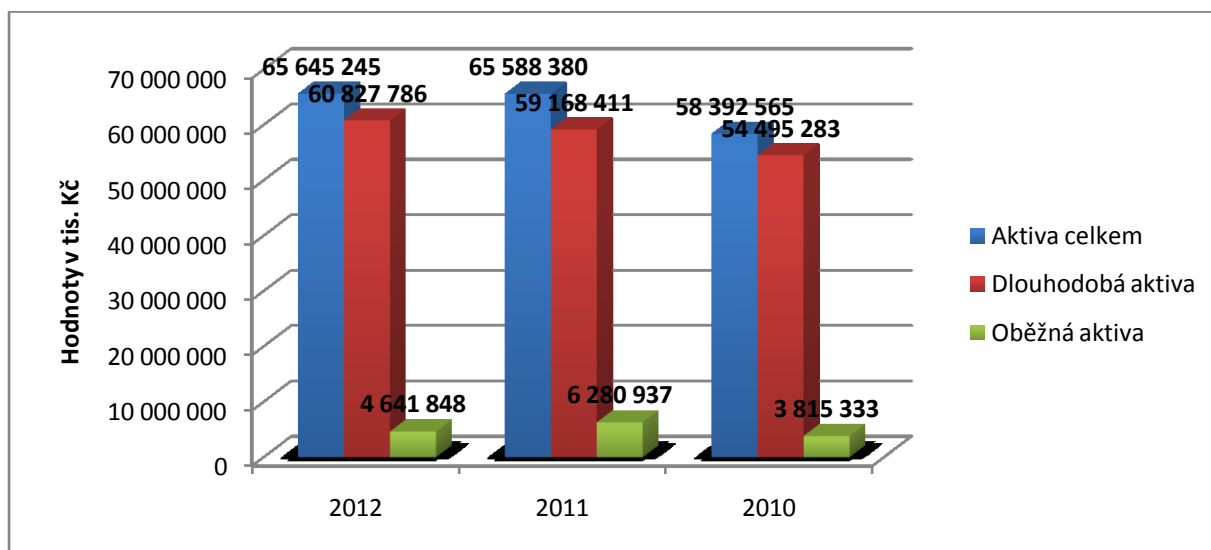
3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pomocí analýzy absolutních ukazatelů prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát si lze lépe představit vývoj společností ČD, a.s. a ŽSSK, a.s. v letech 2010 - 2012. Změny jsou sledovány prostřednictvím absolutního i relativního vyjádření.

1) Horizontální analýza rozvahy

Analýza pozoruje změny položek v rozvaze za časové období 2010 až 2012. Podrobná analýza podniku ČD, a.s. a ŽSSK, a.s. je znázorněna v příloze č. 9 a 10.

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv ČD, a.s.

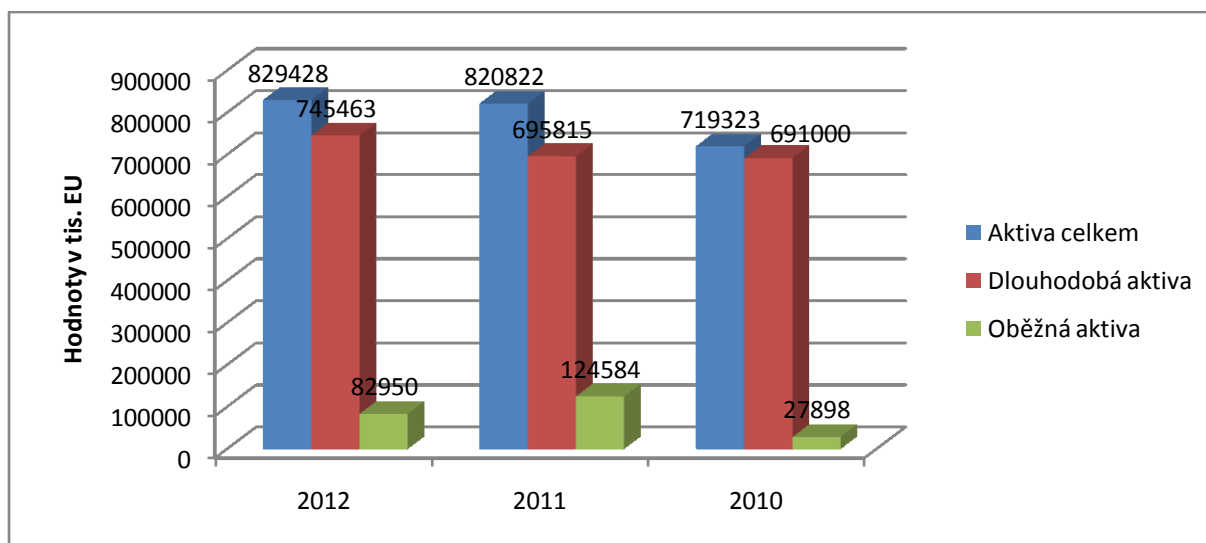


Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.1 lze vyčíst, že v roce 2011 došlo k nárůstu aktiv o 12,32 % (7 mld. Kč) a v roce 2012 došlo taktéž k nárůstu bilanční sumy o 0,09 % (57 mil. Kč). Růst byl způsoben nepatrným zvýšením dlouhodobých aktiv, kdy v roce 2011 vzrostly o 8,58 % (+ 4,7 mld. Kč)

a v roce 2012 o 2,80 % (+1,7 mld. Kč). Tento růst je způsoben pokračující investiční aktivitou v oblasti obnovy kolejových vozidel osobní dopravy. Oběžná aktiva v roce 2011 vzrostla o 64,62 % (2,5 mld. Kč), zatímco v roce 2012 došlo k poklesu bilanční sumy o 26,10 %. Zaměříme-li se podrobněji na dlouhodobá aktiva, zjistíme, že na celkovém nárůstu této položky se nejvýznamněji podílí dlouhodobý hmotný majetek (4,6 mld. Kč). Oběžná aktiva meziročně klesla, díky poklesu položky krátkodobý finanční majetek.

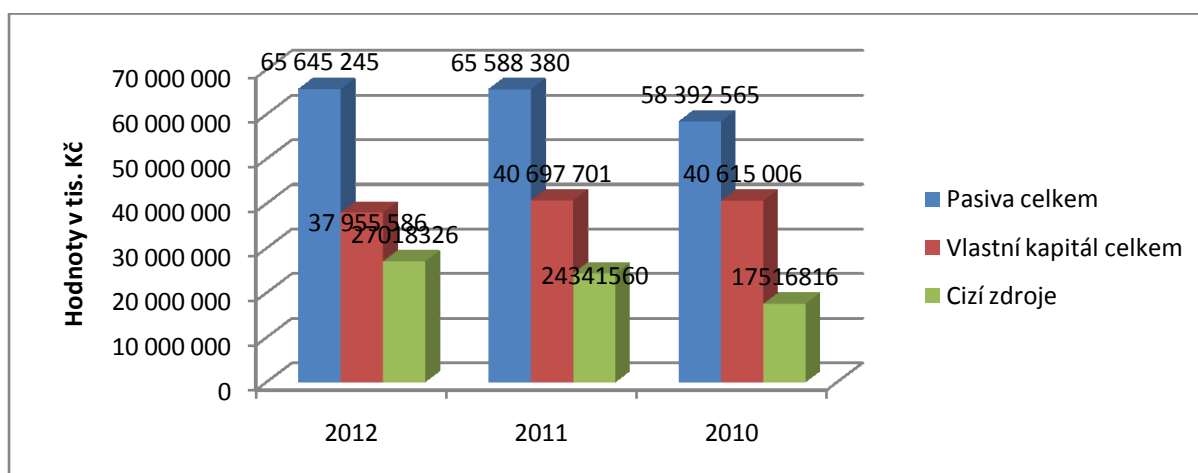
Graf 3.2 Horizontální analýza aktiv ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

V horizontální analýze aktiv ŽSSK, a.s. lze vidět, že celková aktiva od roku 2010 stoupala. V roce 2011 vzrostla aktiva o 14,11 % (101 499 tis. EUR) a v roce 2012 pouze o 1,05 % (8 606 tis. EUR). Růst byl způsoben nepatrným zvýšením dlouhodobých aktiv, kdy v roce 2011 vzrostly o 0,7 % (4 815 tis. EUR) a v roce 2012 o 7,14 % (49 648 tis. EUR). Oběžná aktiva v roce 2011 vzrostla o 346,57 % (96 686 tis. EUR), avšak v roce 2012 došlo k poklesu těchto aktiv a to o 33,42 % (-41 634 tis. EUR). Zaměříme-li se podrobněji na položky oběžných aktiv, tak vidíme, že největší podíl na růstu v roce 2011 měly peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty, které vzrostly o 1 796,82 % (19 208 tis. EUR). Pokles v roce 2012 mohl zapříčinit pokles položky pohledávky ze smlouvy o dopravních službách ve veřejném zájmu o 77,06 % (-54 359 tis. EUR).

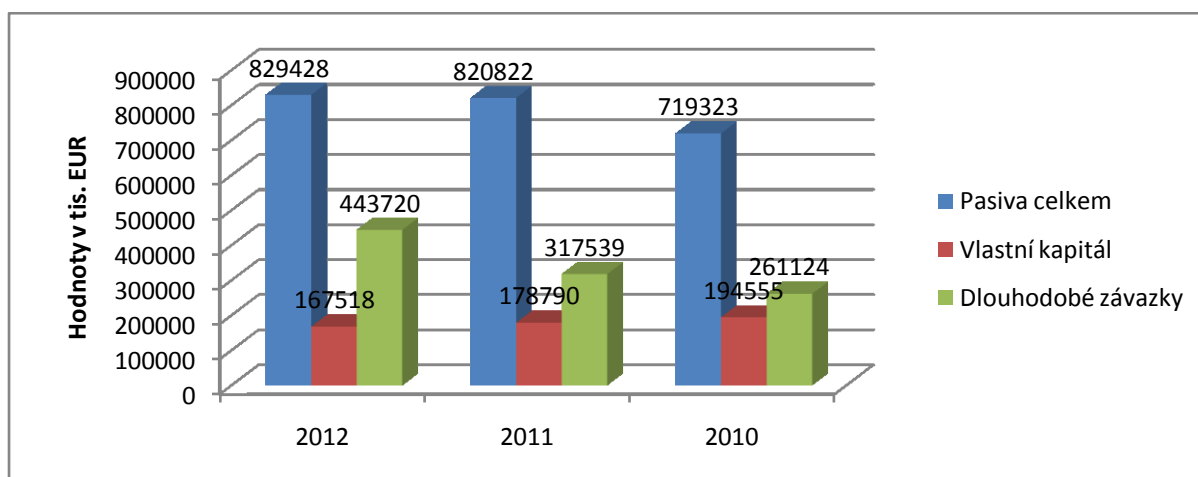
Graf 3.3 Horizontální analýza pasiv ČD, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 3.2 jsou zobrazena pasiva, kde vidíme nárůst celkových pasiv. V roce 2011 vzrostla celková pasiva o 12,32 % (7 mld. Kč) a v roce 2012 pouze o 0,09 % (57 mil. Kč). Vlastní kapitál v roce 2011 nepatrně vzrostl a to o 0,2 % (83 mil. Kč), avšak v roce 2012 klesl o 6,7 % (-2,7 mld. Kč). V pasivech došlo v roce 2012 k významnému nárůstu dlouhodobých závazků, který je způsoben emisí dluhopisů (Eurobondů) ve výši 300 mil. EUR (cca. 7,1 mld. Kč). Emisí dluhopisů s dobou splatnosti 7 let došlo k významnému posílení kapitálové struktury. Skupina zmíněnou emisí získala významný objem finančních prostředků pro obnovu vozového parku. I přes zvýšení dlouhodobých závazků zůstává zadluženost skupiny na bezpečné hladině dlouhodobě udržitelného dluhu. Meziročně došlo také k významnému poklesu krátkodobých závazků, který je primárně způsoben splacením dluhopisu vydaného v roce 2009 a dále splacením všech směnec emitovaných v rámci směnečného programu.

Graf 3.4 Horizontální analýza pasiv ŽSSK, a.s.



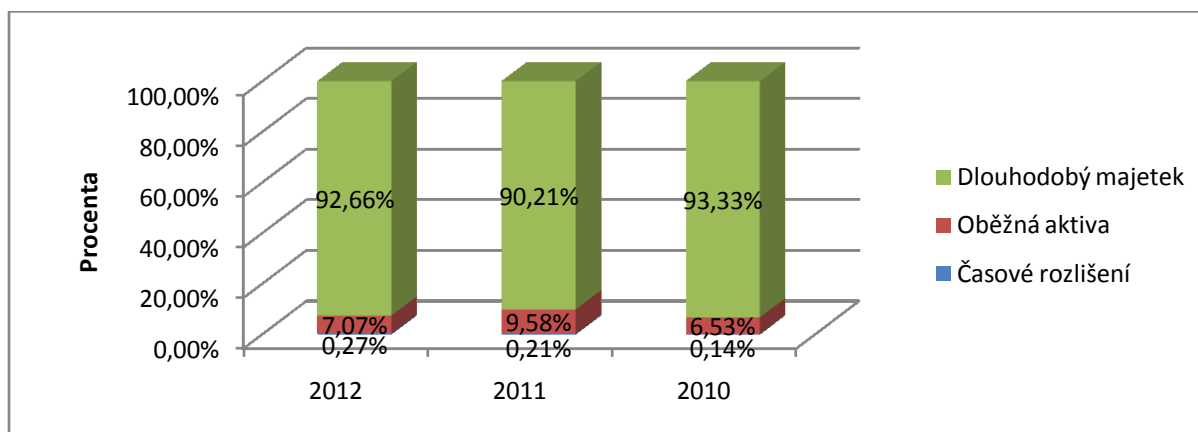
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.4 lze vyčíst, že pasiva ŽSSK, a.s. od roku 2010 do roku 2012 rostla. Největší nárůst zaznamenala v roce 2011, kdy vzrostla o 14,11 % (101 499 tis. EUR). Vlastní kapitál během sledovaného období poklesl v roce 2011 o 8,10 % (-15 765 tis. EUR) a v roce 2012 o 6,30 % (-11 272 tis. EUR). Pokles mohl být zapříčiněn vysokou ztrátou podniku za účetní období a to v roce 2011 až o 399,94 % (-21 021 tis. EUR). Zaměříme-li se na dlouhodobé závazky, tak z grafu vidíme, že v roce 2011 vzrostly o 21,60 % (56 415 tis. EUR) a v roce 2012 taktéž porostly a to o 39,74 % (126 181 tis. EUR). Nárůst byl pravděpodobně způsoben růstem úročených úvěrů a půjček, které v roce 2012 vzrostly o 265,25 % (74 811 tis. EUR).

2) Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy znázorňuje podíl jednotlivých položek rozvahy jako procentuálního podílu k celkové sumě, která znamená 100%. Přesné hodnoty jsou uvedeny v příloze č. 11 a 12.

Graf 3.5 Vertikální analýza aktiv ČD, a.s.

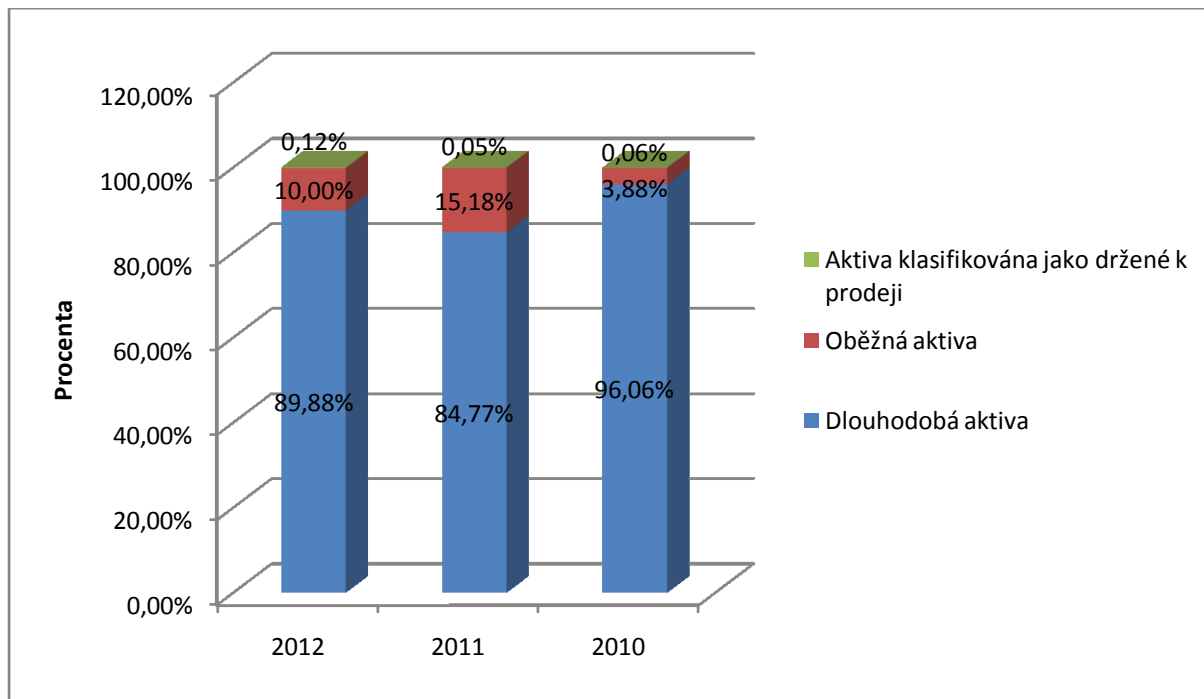


Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza aktiv zkoumá podíl jednotlivých položek strany aktiv na celkové sumě aktiv. Z grafu 3.3 je patrné, že struktura aktiv se v analyzovaných třech letech nepatrně měnila. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech byl ve všech třech letech kolem 90 %, kde největší podíl ve všech třech letech zaujímají dlouhodobé hmotné majetky (okolo 75 %). Oběžná aktiva se podílí na celkové sumě aktiv skoro desetinásobně méně než dlouhodobá aktiva. V roce 2010 byl podíl oběžných aktiv na celkové sumě aktiv 6,53 %. V roce 2011 se podíl zvýšil na 9,58 %. Z horizontální analýzy bylo zjištěno, že k podstatnému nárůstu došlo v peněžních prostředcích a to až o 980,66 % oproti roku 2010. V roce 2012

se podíl oběžných aktiv snížil na 7,07 % a to snížením podílu peněžních prostředků o 56,23 %. K poklesu také došlo u dlouhodobých pohledávek o 37,01 %.

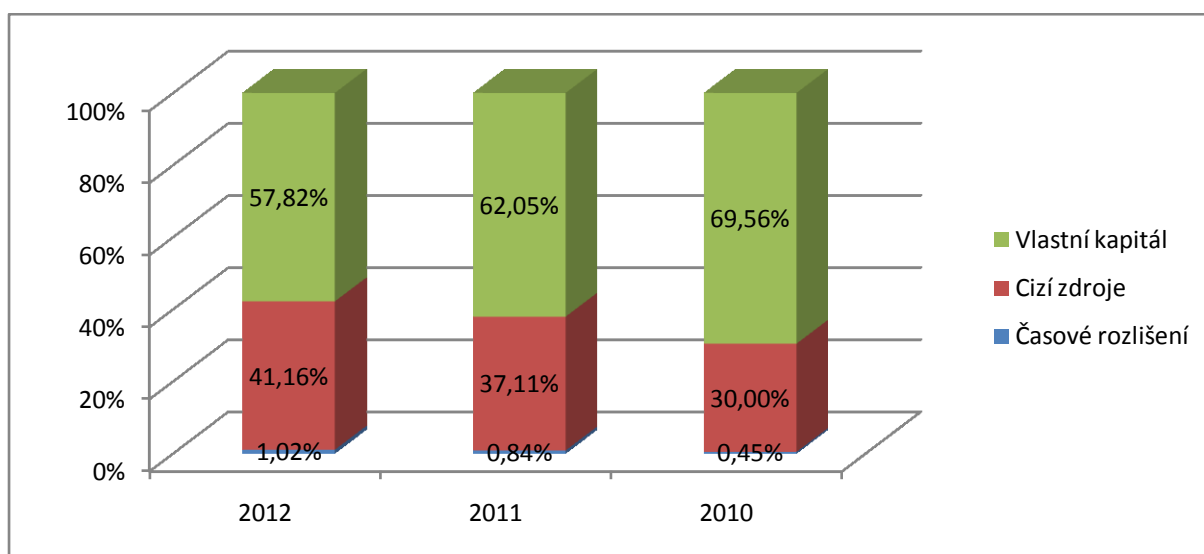
Graf 3.6 Vertikální analýza aktiv ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza aktiv společnosti ŽSSK, a.s. se zaměřuje na položky, které jsou znázorněny v grafu 3.6. Tyto položky se liší od analýzy ČD, a.s. a to z důvodu, že účetní výkazy slovenské společnosti mají jinou strukturu, než společnosti české. Namísto časového rozlišení je zde analyzována položka aktiva klasifikována jako držené k prodeji, protože časové rozlišení zde není zveřejněno. Z grafu tedy vidíme, jak se dané položky podílí na celkových aktivech. Nejmenší podíl zaujímají právě zmiňovaná aktiva klasifikována jako držené k prodeji. Největší podíl tak zaujímají dlouhodobá aktiva, kde největší podíl zaujímá položka dlouhodobý hmotný majetek a to v roce 2010 - 73,04 %, 2011 – 73,57 % a v roce 2012 – 88,48 %. Oběžná aktiva se na celkových aktivech podílí v roce 2010 pouze 3,88 % a další roky jejich podíl roste.

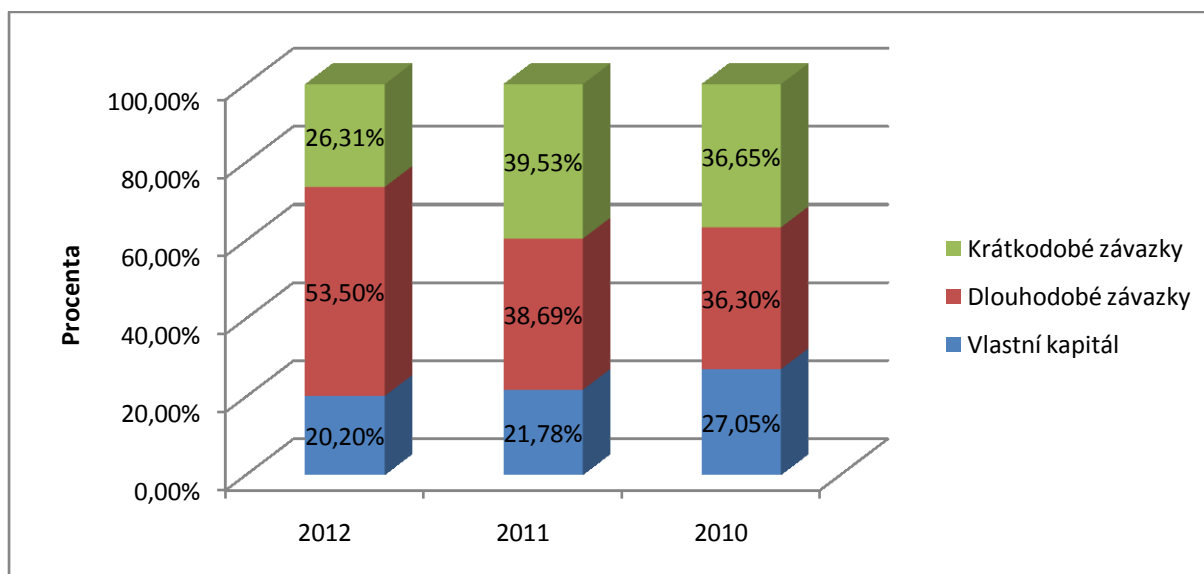
Graf 3.7 Vertikální analýza pasiv ČD, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Na straně pasiv u vertikální analýzy lze vidět pokles podílu vlastního kapitálu na celkové sumě pasiv. Příčinou může být pokles kapitálových fondů z 35,21 % na 27,92 %. Podíl cizích zdrojů v průběhu tří let rostl a to z 30,00 % v roce 2010 na 41,16 % v roce 2012. V přelomu let 2010/2011 došlo ke zvýšení dlouhodobých závazků o 96,15 %. Podíl krátkodobých závazků se v daném časovém období snižoval.

Graf 3.8 Vertikální analýza pasiv ŽSSK, a.s.



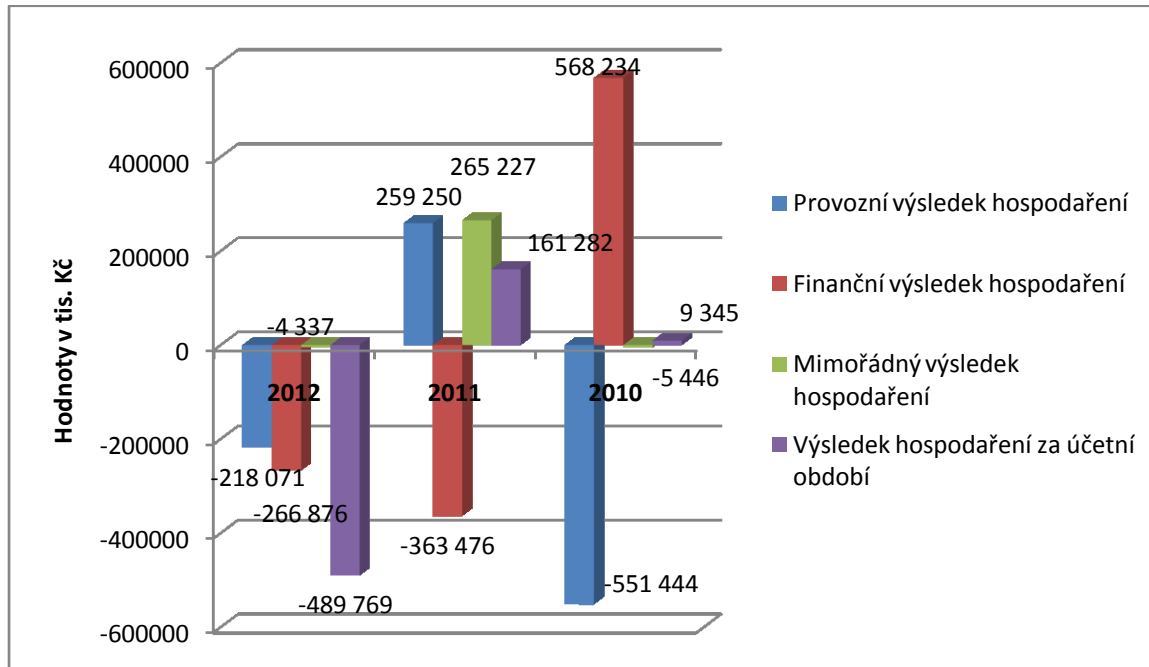
Zdroj: vlastní zpracování

U vertikální analýzy pasiv taktéž nelze vyčíst z výkazu rozvahy ŽSSK, a.s. časové rozlišení, proto jsou zde cizí zdroje rozděleny na krátkodobé a dlouhodobé závazky. Z grafu lze vyčíst, že největší podíl na celkových pasivech mají dlouhodobé závazky. V letech 2010 a 2011 z dlouhodobých závazků mají největší podíl na pasivech dlouhodobé finanční výpomoci a to 17,65 % a 14,58 %. V roce 2012 zaujímá největší podíl z dlouhodobých závazků položka ostatní dlouhodobé závazky a to 19,80 %. Podíl krátkodobých závazků postupem času klesal. Největší podíl z krátkodobých závazků zaujímala položka úročené úvěry a půjčky. V roce 2011 byl jejich podíl největší a to 25,77 %.

3) Horizontální analýza zisku a ztráty

Analýza zkoumá změny položek ve výkazu zisku a ztrát za období 2010 až 2012. Analýza je zaměřena pouze na společnost ČD, a.s., protože výkaz zisku a ztráty slovenské společnosti je dosti odlišný, protože je zde zaznamenán pouze celkový úplný výsledek hospodaření za účetní období. Horizontální analýza VZZ ČD, a.s. je podrobněji znázorněna v příloze č. 13.

Graf 3.9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ČD, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Výsledek hospodaření na přelomu roku 2010/2011 razantně vzrostl o 1 625,86 % (o 152 mil. Kč) avšak na přelomu roku 2011/2012 klesl o 403,67 % (-651 mil. Kč). Nyní se zaměříme na provozní výsledek hospodaření, jelikož tato část výsledku hospodaření dává firmě smysl existence. Z grafu 3.5 je zřejmé, že v roce 2011 vzrostl o 147,01 % (o 810 mil. Kč). V roce 2012 provozní výsledek hospodaření poklesl o 184,12 % (-477 mil. Kč), příčinou může být pokles položky přidané hodnoty až o 530,96 % (-2,8 mld. Kč).

Další části výkazu zisku a ztráty je oblast finanční. Finanční výsledek hospodaření je v roce 2011 o 163,97 % nižší než v roce 2010, poklesl o 931 mil. Kč, a tudíž je v záporných hodnotách. V roce 2012 opět vzrostl, ale pouze o 26,58 % (96 mil. Kč) a jeho hodnota zůstává nadále záporná. Důležitou položkou jsou zde nákladové úroky, které na přelomu roku 2010/2011 rostly a to až o 709,05 % (502 mil. Kč), avšak na přelomu roku 2011/2012 poklesly o 59,84 % (-343 mil. Kč), což znamená, že zadlužení podniku se nepatrně snižuje.

4) Vertikální analýza zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od rozvahy jednoznačná, pokud jde o vztažnou veličinu, kterou je v případě rozvahy bilanční suma. U výkazu zisku a ztráty je více možností, ke kterým se jednotlivé položky mohou vztahovat. Smyslem každého podniku je vytvářet tržby a proto u vertikální analýzy zvolíme jako vztažnou veličinu (100%) tržby z hlavní činnosti. Kompletní vertikální analýza je znázorněna v příloze č. 14.

Tab. 3.1 Vertikální analýza VZZ ČD, a.s.

	Položka		2012	2011	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	0,00%	0,00%	0,00%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,00%	0,00%	0,00%
+	Obchodní marže	03	0,00%	0,00%	0,00%
II.	Výkony	04	102,36%	101,88%	101,66%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Výkonová spotřeba	08	142,92%	106,62%	91,44%
+	Přidaná hodnota	11	-40,53%	-4,70%	10,23%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky lze vyčíst, že výkonová spotřeba tvořila v roce 2010 91,44 % tržeb a postupem času tento podíl rostl tak, že v roce 2012 se vyhoupl až na 142,92% -ní podíl, což je negativní trend, který vede k tomu, že nákladovost tržeb v čase roste. To má vliv na přidanou hodnotu, která neustále klesá. V roce 2010 činila 10,23% -ní podíl a v roce 2012 byl podíl záporný.

3.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je výpočet čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital). Pro výpočet je zapotřebí využít účetního výkazu rozvaha. Dále jsou vypočítána bilanční pravidla.

1) Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje, jak velká část oběžných (krátkodobých) aktiv je krytá z dlouhodobých zdrojů. Z následující tabulky lze vyčíst, že se ČPK za dané časové období zvyšuje (záporná hodnota se snižuje). Jelikož je ukazatel ČPK záporný jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Tab. 3.2 Čistý pracovní kapitál ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Položka	Rok					
	ČD, a.s. (v tis. Kč)			ŽSSK, a.s. (v tis. EUR)		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Oběžná aktiva	4 641 848	6 280 937	3 815 333	82 950	124 584	27 898
Krátkodobé závazky	6 731 040	8 417 686	7 134 599	218 190	324 493	263 644
Čistý pracovní kapitál	-2 089 192	-2 136 749	-3 319 266	-135 240	-199 909	-235 746

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 3.2 vidíme, že je ČPK záporný, potom objem dlouhodobého kapitálu je menší než stálá aktiva a část stálých aktiv je kryta krátkodobým kapitálem. Existuje zde nebezpečí, že kvůli splácení krátkodobých závazků by bylo nutné rozprodat stálá aktiva.

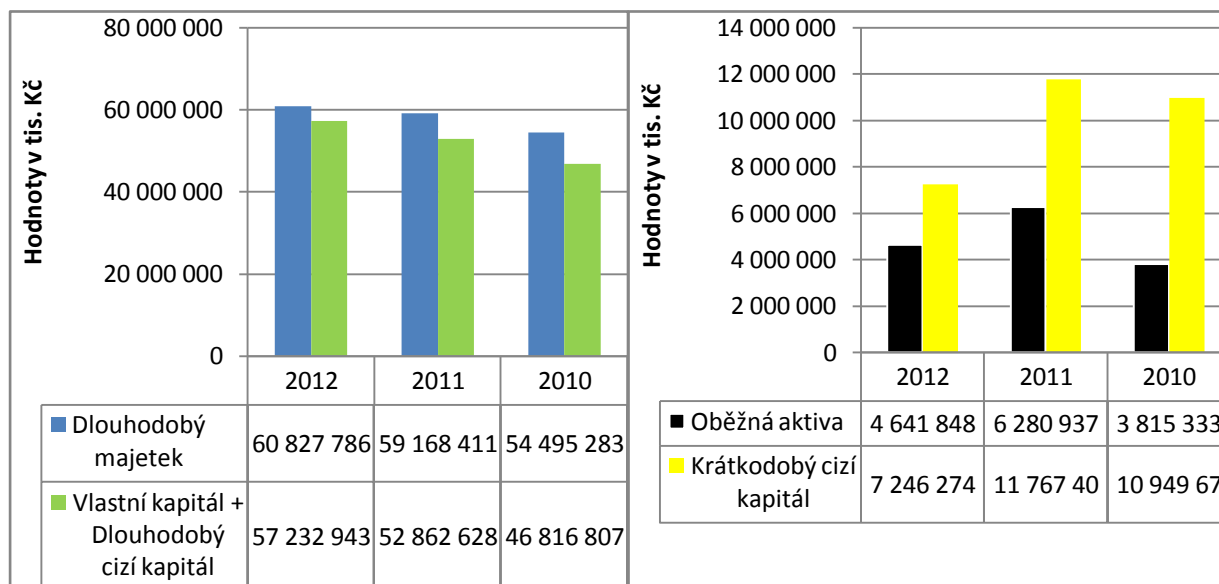
2) Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosáhnout dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv.

a) Zlaté bilanční pravidlo

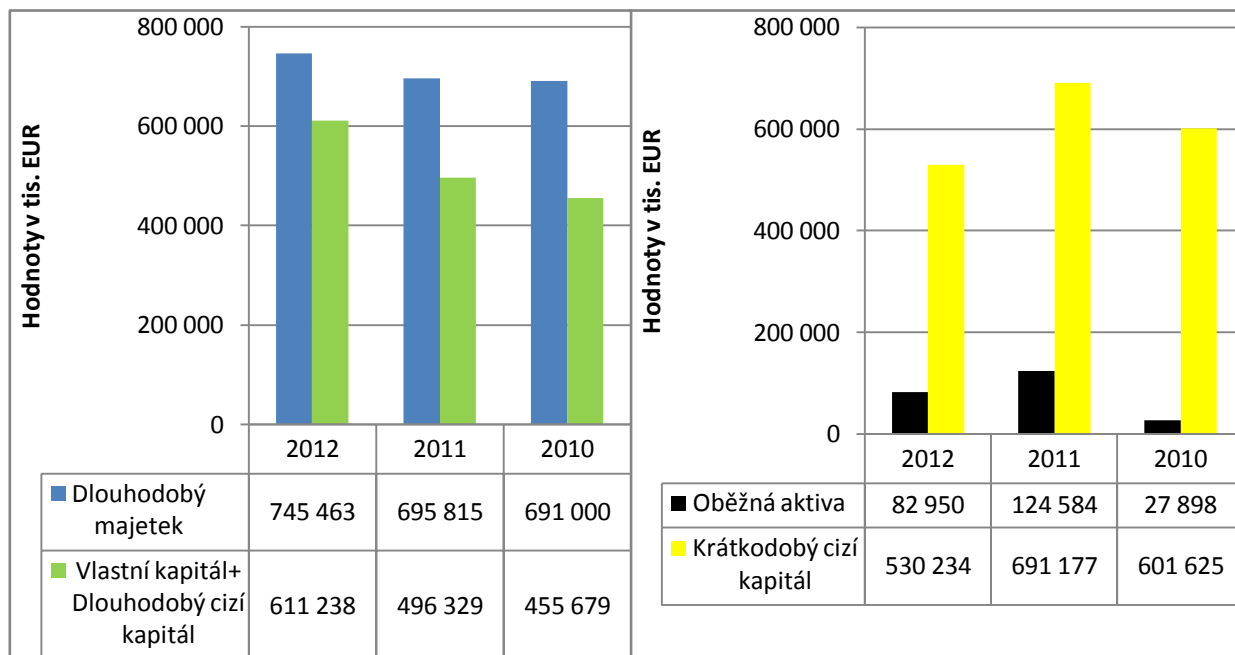
Toto pravidlo říká, že je nezbytné sladit časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financován. U tohoto pravidla platí, že dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku jsou financovány z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Jak je vidět z grafu 3.10 a 3.11 dlouhodobý majetek v letech 2010 – 2012 přesahuje součet vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, avšak oběžná aktiva nepřesahují krátkodobý cizí kapitál. V tomto případě je zlaté bilanční pravidlo porušeno, což znamená, že se podniky dostávají do stavu, kdy krátkodobé výdaje pokrývají dlouhodobými zdroji, což znamená, že de facto „projíždají“ své úspory z dlouhodobé půjčky, což se děje obvykle v případě, že podniku došly peníze na účtech a nikdo jim nechce krátkodobě půjčit.

Graf 3.10 Zlaté bilanční pravidlo ČD, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

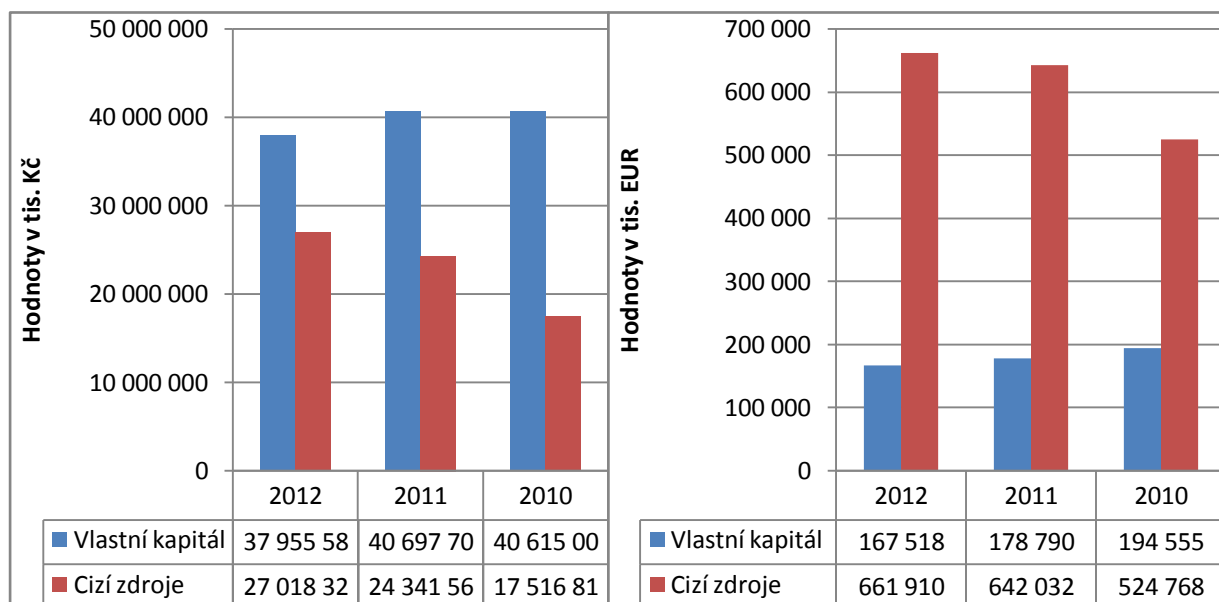
Graf 3.11 Zlaté bilanční pravidlo ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

b) Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Graf 3.12 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

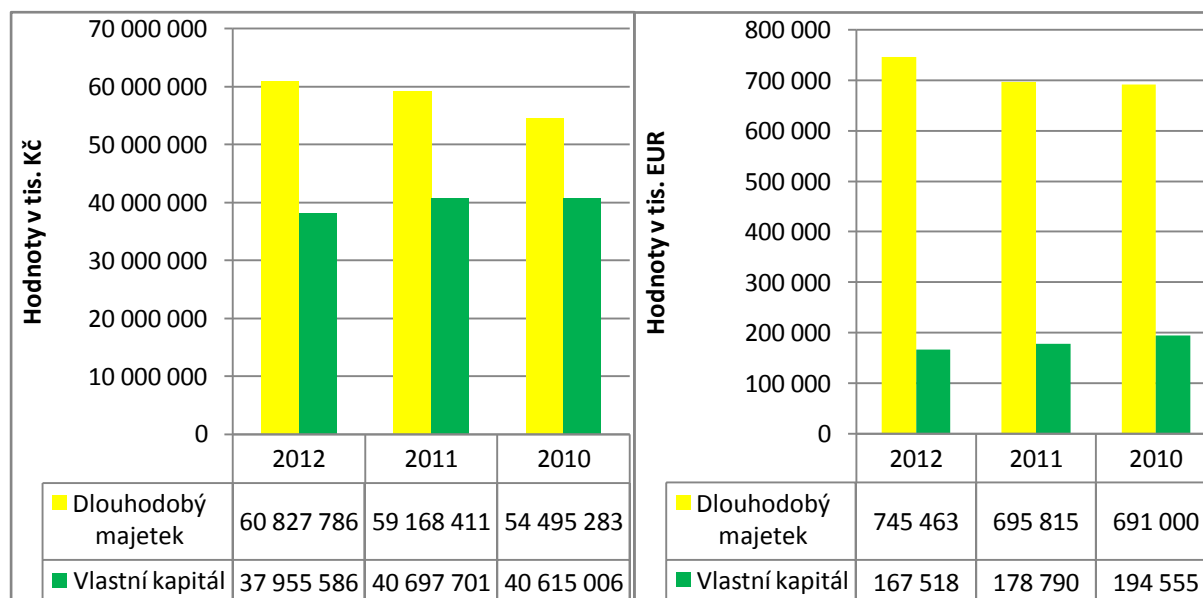
Druhé pravidlo je podstatné pro získávání úvěrů a dalších cizích zdrojů, podnik jako takový nemusí až tak ovlivňovat. Pravidlo říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Z grafu 3.12 vidíme, že společnost ČD, a.s. bez větších problémů dodržuje zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, protože vlastní kapitál jednoznačně převyšuje cizí kapitál.

Společnost ŽSSK, a.s. toto zlaté pravidlo nedodržuje, protože jak je vidět z daného grafu, tak cizí zdroje převyšují vlastní kapitál.

c) Zlaté pari pravidlo

U tohoto pravidla se jedná o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven stálým aktivům, a to pouze tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Toto pravidlo není v praxi příliš dodržováno, protože neumožňuje využít výhody financování cizím kapitálem. Z následujícího grafu vidíme, že společnosti toto pravidlo nedodržují, neboť dlouhodobý majetek je větší než vlastní kapitál, což znamená, že podniky k financování dlouhodobého majetku využívají i cizí zdroje.

Graf 3.13 Zlaté pari pravidlo ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

d) Zlaté poměrové pravidlo

Dle tohoto pravidla by tempo růstu investic v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo ani v krátkodobém časovém horizontu předstihnout tempo růstu tržeb. Jak je zřejmé z tabulky 3.3, v roce 2012 a 2011 u společnosti ČD, a.s. je tempo růstu tržeb záporné (tržby meziročně poklesly) a menší než tempo růstu investic, tudíž pravidlo nebylo naplněno. U ŽSSK, a.s. je v roce 2012 pravidlo dodrženo, protože tempo růstu tržeb je kladné a je vyšší než tempo růstu investic.

Tab. 3.3 Tempo růstu tržeb a investic

	ČD, a.s.		ŽSSK, a.s.	
	2012/2011	2011/2010	2012/2011	2011/2010
Tempo růstu tržeb	-0,26 %	-0,13 %	0,09 %	- 0,05 %
Tempo růstu investic	0,028 %	0,086 %	0,07 %	0,006 %

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Dosažené výsledky podniku ČD, a.s. jsou porovnány se společností ŽSSK, a.s., která byla vybrána jako vhodný kandidát pro provedení benchmarkingu.

1) Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability nám přináší základní obraz o podnikání vybraných podniků. Pomocí těchto ukazatelů můžeme zjistit, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo cizím kapitálem a jak je zhodnocen vlastní kapitál v podnikání. Ukazatelé rentability také poukazují na slabé stránky v hospodaření. Vývoj ukazatelů rentability v čase společnosti ČD, a.s. a konkurenční společnosti ŽSSK, a.s. jsou znázorněny v tabulce 3.4

Tab. 3.4 Vývoj ukazatelů rentability ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Ukazatel	ČD, a.s.			ŽSSK, a.s.		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
ROCE	0,17 %	0,87 %	0,04 %	-0,07 %	-1,76 %	-0,59 %
ROS	0,07 %	1,45 %	-0,06 %	1,6 %	-5,04 %	-3,31 %

ROA	0,18 %	0,70 %	0,03 %	-0,05 %	-1,06 %	-0,43 %
ROE	0,02 %	0,40 %	-1,29 %	2,7 %	-8,82 %	-6,73 %

Zdroj: vlastní zpracování

a) rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

Tento ukazatel poskytuje informaci o výkonnosti dlouhodobých vlastních i cizích zdrojů. U tohoto vzorce se počítá s EBIT, čili ziskem, který není ovlivněn změnami daní ani úrokových sazeb. U společnosti ČD, a.s. jsou tyto hodnoty kladné, ale docela nízké. V roce 2011 dosahuje tato hodnota 0,87 %. Konkurenční společnost ŽSSK, a.s. dosahuje horších výsledků, dokonce má záporné hodnoty tohoto ukazatele, což znamená, že zvýšení zadluženosti může vést ke snížení zisku pro vlastníka.

b) rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel poměřuje výsledek hospodaření podniku s celkovými tržbami. Opět se zde počítalo s čistým ziskem. Rentabilita tržeb má u společnosti ČD, a.s. v roce 2010 a 2011 kladné hodnoty, kdy v roce 2011 ukazatel dosahuje 1,45 %, což znamená, že 1 Kč tržeb přinesla 0,15 Kč čistého zisku. V roce 2012 je ukazatel záporný, protože v tomto roce došlo ke ztrátě v podniku a to ve výši 489 769 tis. Kč a tržby klesly z 11 131 678 tis. Kč na 8 144 603 tis. Kč. Konkurenční společnost dosahovala pouze v roce 2010 lepších výsledků, kdy přineslo 1 EUR tržeb 0,16 EUR zisku. V letech 2011 a 2012 je ukazatel záporný kvůli ztrátě podniku.

c) rentabilita aktiv – ROA

Trend ukazatele rentability aktiv by měl být rostoucí, neboť znázorňuje část zisku, která vznikla z investovaného kapitálu. Ukazuje tedy efektivitu využití investovaného kapitálu. U tohoto ukazatele byl v čitateli použit EBIT, díky kterému se měří výkonnosti podniku a to bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. V tabulce 3.4 lze vyčíst, že tento ukazatel u společnosti ČD, a.s. ve sledovaném období 2010/2011 rostl, což bylo pro podnik pozitivním trendem. Avšak na přelomu let 2011/2012 ukazatel poklesl a to z důvodu poklesu EBIT z 462 141 tis. Kč na pouhých 24 364 tis. Kč. U konkurenčního podniku jsou hodnoty ukazatele ve sledovaném období opět záporné, neboť podnik byl ve ztrátě.

d) rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ukazatel ROE je důležitý především pro vlastníky firmy či akcionáře. V rámci analyzované společnosti ČD, a.s. měl tento ukazatel v letech 2010 a 2011 rostoucí tendenci, což bylo pozitivní, ale v roce 2012 dosahoval záporných hodnot, protože podnik, jak již bylo zmíněno, byl ve ztrátě a snížila se hodnota vlastního kapitálu. V roce 2011 vzrostla rentabilita vlastního kapitálu na 0,40 %, ale i přesto se tato hodnota pohybovala pod hranicí bezrizikové sazby na trhu, její výše byla v roce 2011 – 3,79 %. Na růst tohoto ukazatele v roce 2011 měl vliv jak růst hodnoty vlastního kapitálu, tak především růst čistého zisku EAT. ŽSSK, a.s. dosahuje opět horších výsledků, kromě roku 2010, kdy tento ukazatel dosahoval hodnoty 2,7 %.

2) Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity avizují, jak je na tom podnik ve vztahu k jeho krátkodobým závazkům, tedy jak rychle je podnik schopen splácet své závazky. Platební schopnost je jednou ze základních podmínek fungování podniku. Vývoj ukazatelů likvidity u ČD, a.s. a konkurenčního podniku ŽSSK, a.s. je znázorněn v tabulce 3.3. Vývoj ČD, a.s. je znázorněn i graficky v grafu

Tab. 3.2 Vývoj ukazatelů likvidity ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Ukazatel	ČD, a.s.			ŽSSK, a.s.		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Běžná likvidita	0,35	0,53	0,64	0,11	0,38	0,38
Pohotová likvidita	0,19	0,41	0,43	0,1	0,37	0,35
Okamžitá likvidita	0,02	0,16	0,11	0,004	0,06	0,14

Zdroj: vlastní zpracování

a) běžná likvidita

Běžná neboli celková likvidita říká, kolika korunami z celkových oběžných aktiv je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků, neboli kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele,

kdyby v určitém momentě přeměnil tato oběžná aktiva na hotovost. Doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5. Jak vidíme z tabulky 3.3, u obou zkoumaných společností hodnoty nesplňují doporučené rozmezí. Hodnoty běžné likvidity jsou nižší než 1, což poukazuje na to, že krátkodobé závazky nebylo možné z oběžných aktiv uhradit a bylo nutné je hradit z dlouhodobých zdrojů financování potažmo z prodeje dlouhodobého majetku.

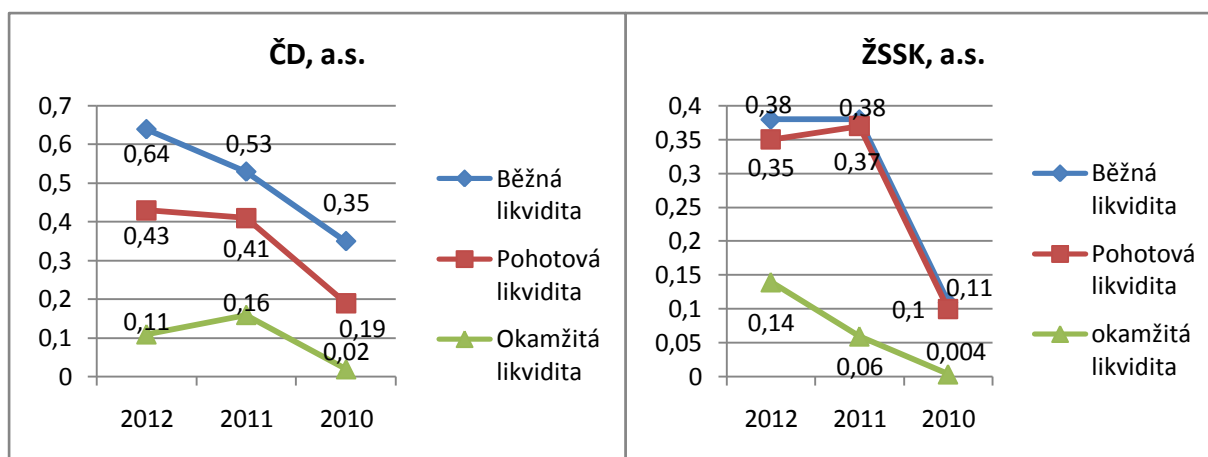
b) pohotová likvidita

Pohotová likvidita udává, kolika korunami pohledávek a hotovosti (pokladna či bankovní účet) je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. U společností, které se zabývají službami, je proto pohotová likvidita téměř identická jako běžná likvidita. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1 a 1,5. Z tabulky vidíme, že hodnoty u obou společností nedosahují daného rozmezí, neboť jejich hodnoty jsou výrazně nižší než 1. Tyto výrazně nízké hodnoty pohotové likvidity ukazují nadměrnou váhu zásob v rozvaze společností.

c) okamžitá likvidita

Jedná se o nejvíce vypovídající ukazatel, protože vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti splatit své krátkodobé závazky. Pro splacení těchto závazků se využívá finančního majetku, tedy hotovosti v pokladně a na běžných účtech společnosti. Započítává se také hotovost, která je uložena v krátkodobých cenných papírech. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 0,2 a 0,5. Hodnoty tohoto ukazatele jsou však u obou analyzovaných společností nižší než 0,2. Pokud se podíváme na ČD, a.s., je zřejmý růst hodnoty mezi roky 2010 a 2011 z 0,02 na 0,16. Důvodem tohoto růstu je více než 980,66 % nárůst finančního majetku. Mezi roky 2011 a 2012 došlo k poklesu ukazatele z 0,16 na 0,11 a to díky poklesu jak finančního majetku, tak krátkodobých závazků. U okamžité likvidity platí, že pokud nejsou dodrženy předepsané hodnoty, nemusí to za každou cenu znamenat finanční problémy podniku, protože ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při využívání údajů z rozvahy patrné. Tato situace bude dále zvážena v návaznosti na ukazatele aktivity, kde bude zaměřena pozornost na to, zda je situace udržitelná v dlouhém časovém horizontu a zda nemůže takto nízko držená likvidita ohrozit platební schopnost podniku.

Graf 3.14 Vývoj ukazatele likvidity ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

3) Ukazatelé finanční stability (zadluženosti)

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory rizika, které podnik nese při určitém poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím vyšší zadluženost podniku, tím vyšší riziko na sebe bere, jelikož nemusí být schopen hradit své závazky. Vývoj ukazatelů finanční stability uvádí tabulka 3.3.

Tab. 3.3 Vývoj ukazatelů finanční stability (zadluženosti) ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Ukazatel	ČD, a.s.			ŽSSK, a.s.		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Celková zadluženost	30,00 %	37,11 %	41,16 %	72,95 %	78,22 %	79,8 %
Míra zadluženosti	43,13 %	59,81 %	71,18 %	269,73 %	359 %	395,13 %
Úrokové krytí	1,12	1,54	0,05	0,06	1,24	0,47

Zdroj: vlastní zpracování

a) Celková zadluženost

Celková zadluženost nebo také věřitelské riziko charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Doporučená hodnota je okolo 40%. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku. Celková zadluženost se u podniků ve sledovaném období zvyšuje, avšak společnost ČD, a.s. se pohybuje v doporučené hodnotě. Nejvyšší zadluženost zaznamenala společnost ČD, a.s. v roce 2012,

kdy hodnota vzrostla na 41,16 %, neboť se zvýšily cizí zdroje. Konkuruující společnost ŽSSK, a.s. má hodnoty tohoto ukazatele mnohem vyšší, nejvyšší celkové zadluženosti dosáhla v roce 2012, kdy hodnota byla 79,8 %, což může znamenat, že společnost disponovala s cizími zdroji. Pouze z interních dokumentů je ale možné zjistit, zda společnost nevytvářela rezervy na případné nastalé situace. Z výsledků můžeme také dedukovat, že společnost chtěla zvýšit svůj vlastní kapitál použitím cizího kapitálu.

b) Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního jmění; optimální stav je nižší hodnota cizích zdrojů než vlastního jmění. Pro porovnání ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě (např. 3 roky). Doporučená hodnota je okolo 40 %. Z tabulky 3.4 vidíme, že míra zadluženosti u společnosti ČD, a.s. v průběhu tří let stoupala, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2012 a to 71,18 %. Pokud je hodnota nižší než 150 %, což v tomhle případě je, tak to má pozitivní vývoj pro podnik z pohledu banky. Společnost ŽSSK, a.s. vykazuje v časovém rozmezí tří let vysokou míru zadluženosti a to dokonce vyšší než 200 %, což se pro banku může jevit jako velmi rizikový klient.

c) Úrokové krytí

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Postačuje, když jsou úroky kryty ziskem 3krát až 6krát. Z tabulky 3.4 je zřejmé, že u obou společností je trend ukazatele kolísavý, avšak nedosahuje doporučenou hranici. Hodnoty jsou nižší než 3, což je kritické, protože většina zisku jde na úhradu nákladových úroků, proto by se společnosti měly vyhnout vyššímu podílu závazků, z nichž je nutno platit úrok.

4) Ukazatelé aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně se ve firmě hospodaří s aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami), respektive, jak dlouho v nich má vázány jejich finanční prostředky. Poukazuje na to, jaké má hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Vývoj ukazatelů aktivity u ČD, a.s. a její konkurenční společnosti ŽSSK, a.s. je znázorněn v tabulce 3.5.

Tab. 3.5 Vývoj ukazatelů aktivity ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Ukazatel	ČD, a.s.			ŽSSK, a.s.		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Obrat aktiv	0,22	0,17	0,12	0,46	0,38	0,41
Obrat dlouhodobého majetku	0,22	0,19	0,13	0,48	0,45	0,46
Doba obratu zásob	48,04	48,75	67,37	2,58	3,73	8,02
Doba obratu pohledávek	53,94	95,10	102,35	26,83	116,41	46,57
Doba obratu závazků	199,58	272,23	297,52	288,99	373,75	230,94

Zdroj: vlastní zpracování

a) obrat aktiv

Tento ukazatel aktivity bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Ukazatel říká, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv. Pro efektivnost využívání celkových aktiv by se měl ukazatel pohybovat minimálně na úrovni 1. Jak vidíme z tabulky 3.5, tak obě dvě společnosti mají hodnoty tohoto ukazatele pod 1, což poukazuje na nízkou aktivitu podniků a je nutné prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

b) obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým fixním majetkem. Z tabulky vidíme, že hodnoty u společnosti ČD, a.s. během sledovaného období klesaly a to z 0,22 na 0,13. U společnosti ŽSSK, a.s. jsou tyto hodnoty nepatrně vyšší a mají kolísavý trend, avšak žádoucí hodnoty tohoto ukazatele jsou vysoké hodnoty a těch nedosahuje ani jeden z podniků.

c) doba obratu zásob

Tento ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Cílem je snižování doby obratu zásob a tím efektivnější využití finančních prostředků. Doba obratu zásob má u ČD, a.s. a ŽSSK, a.s. rostoucí tendenci. U společnosti ČD, a.s. jsou doby obratu zásob mnohonásobně vyšší než u konkurenčního podniku. Nejkratší doba obratu zásob je u ČD, a.s. v roce 2010 a to 48 dní a u konkurenta je nejkratší doba obratu zásob v témže roce a to 3 dny. Jelikož je doba obratu zásob u ČD, a.s.

dost dlouhá značí to menší riziko vyplývající z nedostatku zásob, ale naopak se více v zásobách váže kapitál, což snižuje výnosnost podniku. V tomhle případě je na tom konkurenční podnik lépe.

d) doba obratu pohledávek

Ukazatel doba obratu pohledávek ve dnech udává dobu, za kterou dostane podnik zaplacen po odeslání a vyfakturování svého zboží. Číselný údaj udává přibližnou hodnotu. Za určitých okolností může být ukazatel ovlivněn prodejem za hotové peníze. Ukazatel ukazuje na platební morálku odběratelů, vypovídá o kvalitě a výběru zákazníků, péči podniku o inkaso pohledávek, strategii podniku a jeho odbytových potížích. Za optimální vývoj lze považovat dobu splatnosti pohledávek menší než 30 dní. Nežádoucí vývoj je při hodnotě nad 90 dní. Doba obratu pohledávek je u společnosti ČD, a.s. rostoucí a pouze v roce 2010 dosahuje žádoucí hodnoty. V letech 2011 a 2012 má doba obratu pohledávek nežádoucí vývoj, neboť doba splatnosti je vyšší než 90 dnů, což znamená, že podnik potřeboval více zdrojů k financování pohledávek. Konkurenční podnik překročil daný limit pouze v roce 2011, kdy doba splatnosti pohledávek byla 117 dní. V roce 2010 dokonce doba splatnosti byla pouhých 27 dní, což lze považovat za optimální dobu splatnosti.

e) doba obratu závazků

Ukazatel udává, jak rychle se daří podniku splácet své závazky. Pro zajištění bezproblémového krátkodobého financování by měl ukazatel dosahovat vyšších hodnot než doba obratu pohledávek. Jak vidíme z tabulky 3.5, tak oba dva podniky mají hodnoty doby obratu závazků vyšší než doby obratu pohledávek.

3.4 Hodnocení benchmarkingovým diagnostickým systémem INFA

INFA je metoda, která umožňuje posouzení tvorby hodnoty podnikem a srovnání podniku s nejlepšími podniky v odvětví nebo s celým odvětvím. Metoda je částečně dostupná na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

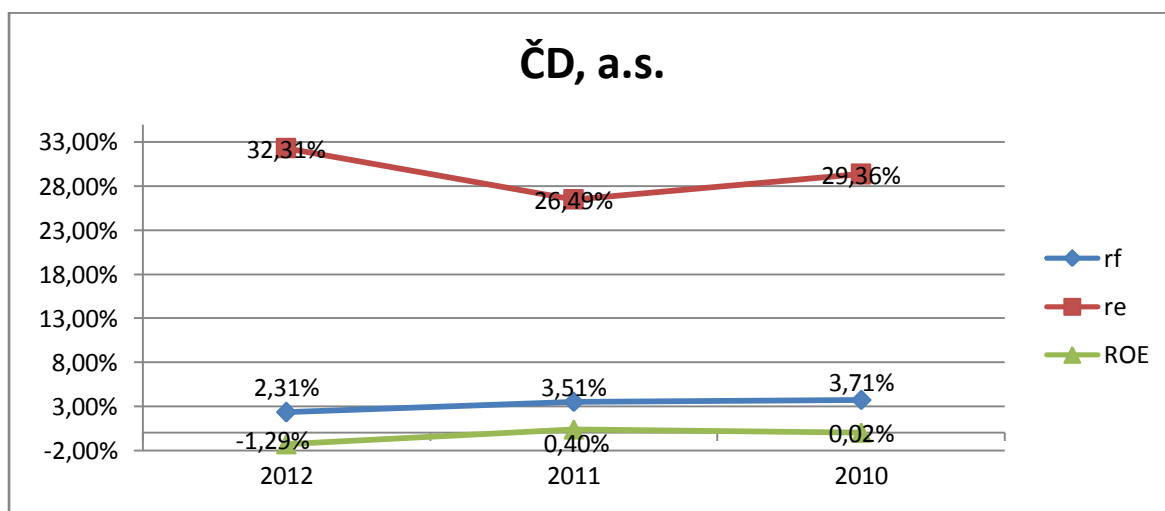
INFA dělí podniky na 4 kategorie, přičemž ta nejlepší je tvořena podniky, které generují ekonomickou přidanou hodnotu (EVA). Tvoří-li tedy podnik ekonomickou přidanou hodnotu, automaticky je podnik do této skupiny zařazen. Cílem této části je zjistit, zda podnik podle metodiky INFA tvoří EVA a jak si tedy stojí v rámci celého odvětví v ČR.

S konkurujícím podnikem nelze srovnávat, protože podnik nesídlí na území ČR, ale SR, proto budou ČD, a.s. srovnány pouze s dopravním odvětvím.

Metodika INFA používá pro výpočet ukazatele EVA vzorec $EVA = (ROE - r_e) \cdot VK$, přičemž část vzorce v závorce se nazývá SPREAD, který vyjadřuje rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou daného finančního instrumentu (akcie, dluhopisy, opce atd.). Podle tohoto vzorce budeme postupovat v této části.

Hodnoty bezrizikové sazby (r_f - získáno z modelu INFA), alternativního nákladu vlastního kapitálu (r_e - získáno taktéž z modelu INFA) a rentability vlastních aktiv (ROE - získáno vlastním výpočtem) podniku ČD, a.s. jsou zachyceny v grafu 3.15.

Graf 3.15 Bezriziková sazba, alternativní náklad vlastního kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu ČD, a.s. 2010-2012

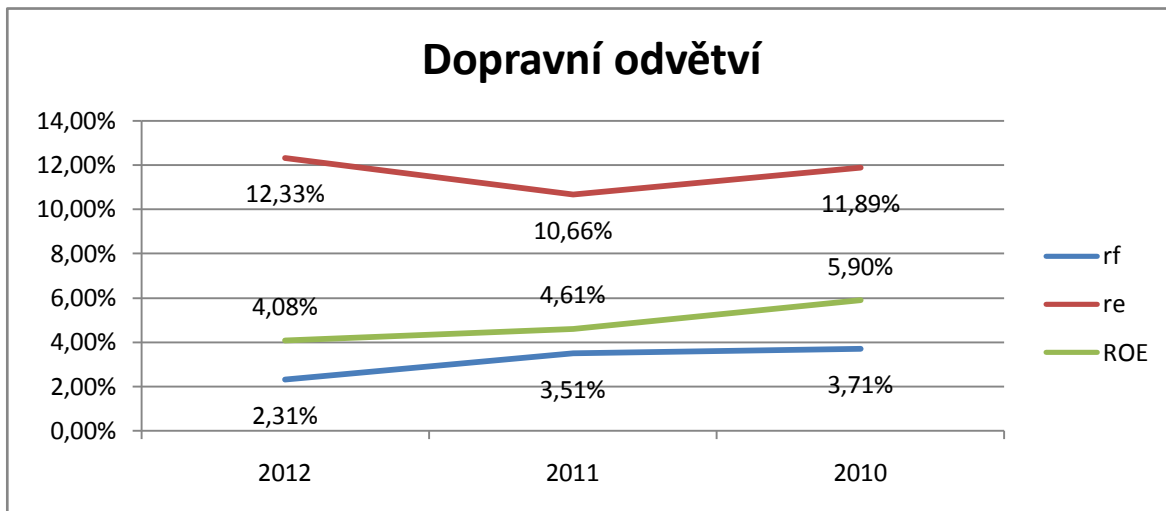


Zdroj: vlastní zpracování z údajů INFA

Z grafu vidíme, že hodnota ROE ve sledovaném období nepřevyšuje hodnotu r_e , což podle metodiky INFA znamená, že podnik netvořil hodnotu pro vlastníka v ani jednom roce. Alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e) je vysoký a to hlavně kvůli vysoké přírážce za riziko plynoucí z velikosti podniku. Ve třech letech je výnosnost vlastního kapitálu na skoro stejné úrovni jako hodnoty bezrizikové sazby r_f .

Dopravní odvětví si při tvorbě hodnoty vedlo o něco lépe:

Graf 3.16 Bezriziková sazba, alternativní náklad vlastního materiálu a rentabilita vlastního kapitálu v dopravním odvětví 2010-2012

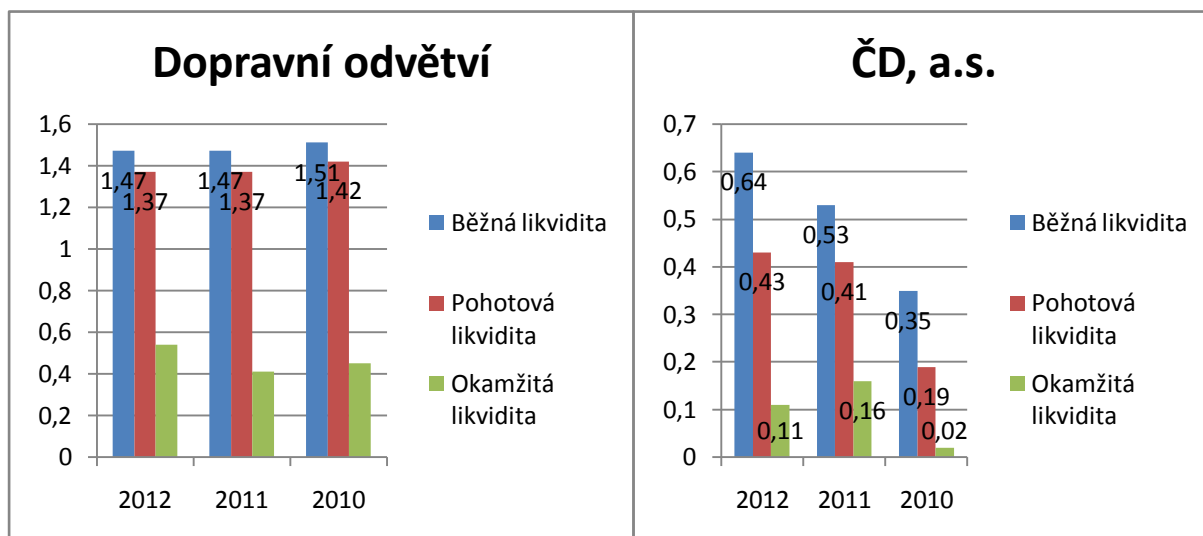


Zdroj: vlastní zpracování z údajů INFA

Z grafu 3.16 vidíme, že rentabilita vlastního kapitálu v dopravním odvětví přesahuje hodnoty bezrizikové sazby, ale je nižší než alternativní náklady vlastního kapitálu.

Pomocí systému INFA bylo možné provést také porovnání ukazatelů likvidity ČD, a.s. s dopravním odvětvím. Jak již víme z analýzy poměrových ukazatelů, tak společnost má velmi nízké hodnoty likvidit, proto je dobré vědět, jak si na tom stojí dané odvětví. V grafu 3.17 vidíme vývoj likvidity za roky 2010-2012 společnosti ČD, a.s. a v grafu 3.18 lze pozorovat vývoj ukazatelů likvidity v dopravním odvětví v tomtéž časovém rozmezí.

Graf 3.17 Likvidita ČD, a.s. a dopravní odvětví 2010-2012



Zdroj: vlastní zpracování z údajů INFA

U dopravního odvětví vidíme, že vývoj ukazatelů likvidity je lepší, než u sledovaného podniku. Běžná likvidita během tří let nepatrně klesla, ale neustále se pohybuje v daném rozmezí doporučených hodnot, taktéž je to i u likvidity pohotové a okamžité.

3.5 Mezipodnikové srovnání bodovací metodou

Tato část se zabývá komplexním vyhodnocením analyzovaných společností. Pro mezipodnikové srovnání byla zvolena metoda bodovací, která se řadí do skupiny vícekritériálních metod. Body jsou podnikům přiděleny na základě postupu uvedeného v kapitole 2.2.1.

Tab. 3.4 Mezipodnikové srovnání za rok 2012 bodovací metodou

Ukazatel	Dosažené výsledky v roce 2012		Získané body v roce 2012	
	ČD, a.s.	ŽSSK, a.s.	ČD, a.s.	ŽSSK, a.s.
ROCE	0,0004	-0,0059	100	7
ROS	0,0006	-0,0331	100	2
ROA	0,0003	-0,0043	100	7
ROE	-0,0129	-0,0673	100	19
Běžná likvidita	0,64	0,38	100	59
Pohotová likvidita	0,43	0,35	100	81
Okamžitá likvidita	0,11	0,14	79	100
Celková zadluženost	0,4116	0,798	100	52
Míra zadluženosti	0,7118	3,9513	100	18
Úrokové krytí	0,05	0,47	11	100
Obrat aktiv	0,12	0,41	29	100
Obrat dlouhodobého majetku	0,13	0,46	28	100
Doba obratu zásob	67,37	8,02	12	100
Doba obratu pohledávek	102,35	46,57	46	100
Doba obratu závazků	297,52	230,94	78	100
Celkové dosažené body			1083	945
Pořadí			1.	2.

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě bodovací metody bylo zjištěno, že lepších výsledků v roce 2012 dosahuje společnost ČD, a.s., protože získala více bodů. Pořadí se nelišilo ani v roce 2011 a 2010. Tabulky s dosaženými body za tyto dva roky jsou uvedeny v přílohách č. 18. a 19.

Dále bylo provedeno porovnání společností vybraných nefinančních charakteristik, které jsou uvedeny v tabulce 3.5.

Tab. 3.5 Srovnání nefinančních ukazatelů ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Vybrané charakteristiky	ČD, a.s.	ŽSSK, a.s.
Rok založení	2003	2004
Sídlo společnosti	Nábř. L. Svobody 1222, Praha 1	Rožňavská 1, 832 72 Bratislava 3
Právní forma podnikání	Akciová společnost	Akciová společnost
Počet zaměstnanců	15 972	5 846
Vlastník	Jediným akcionářem společnosti je Česká republika	Jediným akcionářem je Slovenská republika
Základní kapitál	20 000 000 000 Kč	212 441 088 €

Zdroj: vlastní zpracování

Podle téměř totožného roku založení vidíme, že obě společnosti v dopravním odvětví působí více jak 20 let. Společnost ČD, a.s. má sídlo v České republice a ŽSSK, a.s. působí na slovenském trhu. Co se týče právní formy podnikání, tak oba dva podniky jsou akciovými společnostmi. Z hlediska průměrného přepočteného počtu zaměstnanců se v roce 2012 obě společnosti řadí mezi velké podniky v rámci jak České tak Slovenské republiky. Jediným vlastníkem a zároveň akcionářem je u obou společností stát. Zaměříme-li se na vlastní kapitál, po přepočtu EUR na Kč (1 EUR = 28 Kč), vidíme, že ČD, a.s. má hodnotu vlastního kapitálu cca o 14 mld. vyšší, než ŽSSK, a.s.

4. Shrnutí, návrhy a doporučení

Následující kapitola obsahuje, po realizaci výkonového benchmarkingu, finanční analýzy obou zkoumaných firem, metodu INFA pro analyzovaný podnik a shrnutí zjištěných poznatků. Na jejich základě jsou dále uvedena a navrhována doporučení, jejichž cílem je dopomoci zvýšení výkonnosti firmy ČD, a.s.

4.1 Shrnutí zjištěných poznatků

Na základě provedené analýzy finančních ukazatelů lze jednoznačně určit, který podnik dosahuje lepších ekonomických výsledků. Nicméně je potřeba brát v potaz důležitou skutečnost, že podniky působí na odlišných trzích, a proto existují také rozdílné vlivy, které na podniky působí.

Z analýzy absolutních ukazatelů prostřednictvím horizontální analýzy aktiv lze pozorovat, že celková aktiva během sledovaného období u obou podniků rostla a že dlouhodobá aktiva jsou vyšší, než aktiva oběžná. Horizontální analýza pasiv je u podniků rozlišná, neboť u společnosti ČD, a.s. je vlastní kapitál vyšší než cizí zdroje a ŽSSK, a.s. je tomu naopak.

Při zkoumání poměrových ukazatelů lze pozorovat, že v oblasti **rentability** podniky nedosahují výborných výsledků. U ŽSSK, a.s. hodnoty těchto ukazatelů vykazují dokonce záporné hodnoty. Jelikož prioritní zájem mají především výsledky analyzované společnosti ČD, a.s., tak u rentability tržeb (ROS) ve sledovaném období 2010-2012 dosahoval tento ukazatel hodnoty v intervalu od -0,06 až po 1,45 %. Jedná se o velice nízké hodnoty a dokonce v roce 2012 se jedná o zápornou hodnotu, což nám indikuje ztrátu společnosti v tomto roce. Znamená to, že společnost nebyla schopna svou návratnost tržeb pokrýt náklady spojené s těmito tržbami. Ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu) je v posledním sledovaném roce záporná, což znamená, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než výnosy z vlastního kapitálu. V oblasti **likvidity** opět společnost vykazují příliš nízké hodnoty, avšak společnost ČD, a.s. vyazuje o něco málo lepších výsledků než ŽSSK, a.s. Všechny ukazatele likvidity ČD, a.s. indikují velké problémy s likviditou společnosti. Reálně hrozí situace, že pokud by společnost měla uhradit v jednom okamžiku všechny své krátkodobé závazky, nebyla by schopna je ze svých likvidních zdrojů uhradit a musela by vstoupit

do insolvenčního řízení. Podnik se proto musí zaměřit na získání kapitálu na zajištění bezproblémového fungování společnosti.

Co se týče **finanční stability** (zadluženosti), společnost ČD, a.s. vykazuje nižších hodnot než ŽSSK, a.s., což je pro podnik příznivé. Celková zadluženost je nízká také ve srovnání s hodnotami běžnými v českém podnikatelském prostředí. Co se týče míry zadluženosti, společnost se pohybuje v doporučeném rozmezí tohoto ukazatele. Podnik vykazuje nedostatečnou hodnotu úrokového krytí, protože provozní hospodářský výsledek nepokryje placené úroky. Všechny stávající investiční úvěry podniku jsou kryty státní zárukou, což snižuje riziko věřitelů.

U ukazatelů **aktivity** je pozornost zaměřena nejprve na dobu obratu pohledávek a závazků. Trend obou ukazatelů u ČD, a.s. je ve sledovaném období rostoucí a u ŽSSK, a.s. má kolísavý trend. V letech 2011 a 2012 potřeboval podnik ČD, a.s. více zdrojů k financování pohledávek, protože doba obratu pohledávek byla vyšší než 90 dnů. Růst doby obratu pohledávek a závazků byl zapříčiněn především poklesem tržeb a to proto, že v letech 2010 a 2011 byly do tržeb zahrnuty i tržby za zajištění ŽDC/obsluha dráhy. Jelikož k 1. 9. 2011 došlo k prodeji části podniku „Obsluha dráhy“ státní organizaci SŽDC nebyly tržby z této činnosti v roce 2012 započteny, tudíž došlo k poklesu hodnoty celkových tržeb o 3 mld. Kč.

Doba obratu zásob má rostoucí trend, což znamená, že v zásobách se váže kapitál, který snižuje výnosnost podniku. Avšak doporučená hodnota pro dobu obratu zásob je v rozmezí 30-70 dnů, což společnost během sledovaného období dosahovala.

Při podrobnějším rozboru ukazatele obrát aktiv lze konstatovat, že ukazatel má klesající trend a je pod úrovní požadované hodnoty. Nízké hodnoty poukazují na nízkou aktivitu podniku. Neefektivní využití aktiv vedlo také ke snížení rentability aktiv.

Pomocí metody INFA, bylo možné porovnat některé hodnoty podniku ČD, a.s. s dopravním odvětvím. Na základě této metody bylo zjištěno, že v dopravním odvětví jsou lepší výsledky než v podniku ČD, a.s. a to jak rentability vlastního kapitálu, tak ukazatelů likvidity.

Výsledky komplexním vyhodnocením analyzovaných společností na základě poměrových ukazatelů, prostřednictvím bodovací metody ukazují, že lepších výsledků v letech 2010-2012 dosahuje společnost ČD, a.s.

4.2 Návrhy a doporučení

V této kapitole budou nastíněny návrhy a doporučení na základě zjištěných poznatků v rámci zvýšení ekonomické výkonnosti dopravního podniku. Jelikož hlavním podnikem pro zkoumání výkonnosti je podnik ČD, a.s. budou navržena různá doporučení na zlepšení výkonnosti a postavení na trhu právě pro tento podnik. Společnost ČD, a.s. zveřejňuje výsledky svých hlavních ukazatelů pololetně. Z poměrových ukazatelů sleduje běžnou likviditu, zadluženost a ROCE. Z provedené finanční analýzy byly zjištěny i další absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele a také srovnání s odvětvím, na což by se společnost mohla také blíže zaměřit ve sledování své finanční situace.

4.2.1 Zlepšení rentability a likvidity

Z analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že firma vykazuje nízké hodnoty rentability a likvidity, proto by se měla na tyto ukazatele zaměřit. Nízká hodnota rentability svědčí o tom, že firma nevyužívá efektivně svá aktiva a dosahuje nízké hodnoty zisku na korunu tržeb. Jelikož se jedná o podnik, který provozuje veřejnou službu, není proto výnosnost nejvhodnějším měřítkem efektivnosti podniku. Negativní jsou nízké hodnoty likvidity a ČPK, které vedou k ohrožení podniku finančními problémy. Společnost se musí zaměřit na získání kapitálu k zajištění bezproblémového fungování. V současnosti má podnik pro případ náhlého nedostatku finančních prostředků připraveny kontokorentní rámce u banky, které umožní v nouzi hradit závazky společnosti. Doporučením do budoucna může být, aby se společnost spolehla více na vlastní finanční prostředky. Podnik by se mohl zaměřit také na snižování zadluženosti a to hledáním možností, jak získat investiční prostředky, např. přehodnocením starých a nedokončených investičních záměrů.

Jelikož se jedná o podnik s výsadním postavením na trhu, je hospodaření společnosti zásadně ovlivněno několika faktory – společnost poskytuje přepravní služby ve veřejné dráží osobní dopravě za stanovenou cenu. Rozsah služeb i výše úhrady za tyto služby je stanovena smlouvami se státem i územně samosprávnými celky. Výše úhrady je vázána na objem zdrojů, který je stanoven státním rozpočtem a výnosy společnosti i celkový výsledek hospodaření zásadně odrážejí tyto skutečnosti. Proto je nutné při hodnocení efektivnosti podniku vzít tyto skutečnosti v potaz. Výsledky analýzy tak nelze hodnotit jako zcela nepříznivé, když hodnoty některých ukazatelů nejsou pozitivní.

4.2.2 Řízení pohledávek a závazků

Společnost ČD, a.s. průběžně sleduje své závazky a pohledávky v pravidelném týdenním intervalu podle jednotlivých podniků a délky prodlení se zvláštním zřetelem na pohledávky nad 60 dnů po splatnosti. Ke zlepšení likvidity a ke snižování pohledávek a závazků využívá aktivně politiku zápočtů vzájemných pohledávek a závazků. K vymáhání dobytých pohledávek jsou využívány externí právní kanceláře. Výjimečně jsou rizikové a velmi obtížně vymahatelné pohledávky postupovány za co nejvýhodnějších podmínek zájemcům o postoupení. Dodavatelské zálohy, které je skupina na základě platných smluv povinná platit dodavatelům, jsou ve vybraných případech kryty bankovními zárukami.

Přesto, že podnik sleduje jak své pohledávky, tak závazky v pravidelném intervalu, měla by se společnost snažit o to, aby doby splatnosti byly pokud možno co nejkratší nebo aspoň na požadované úrovni 60 dnů, protože během sledovaného období jsou doby splatnosti vyšší a vyšší.

4.2.3 Úspory

Jako další doporučení lze označit zaměření se na úspory. Úspor by společnost mohla dosáhnout např. převodem nádražních budov z majetku státních Českých drah na Správu železniční dopravní cesty (SŽDC), kde by dopravce za prodej mohl získat až 6 mld. Kč. Důvodem je to, že zákazníci konkurenčních společností využívají stejné prostory jako zákazníci ČD, a.s., ale konkurenční podniky neplatí nájem za tyto využívané prostory. Cena za používání prostor by mohla být zahrnuta do ceny za dopravní cestu. Společnost by mohla odprodat také další nemovitosti, které nevyužívá a to např. obchodní, administrativní a skladové prostory, došlo by tím ke snížení provozních nákladů do budoucna. Vysokých úspor by společnost dosáhla tím, kdyby zrušila tzv. konkurenční doložky. Jedná se o dohodu mezi zaměstnancem a zaměstnavatelem, kterou se zaměstnanec zavazuje, že po dobu delší než jeden rok od skončení zaměstnání nebude vykonávat výdělečnou činnost u konkurence. Zaměstnavatel se zavazuje tím, že zaměstnanci poskytne za každý měsíc plnění tohoto závazku přiměřené finanční vyrovnání. Za loňský rok byla vyplacena konkurenční doložka bývalému generálnímu řediteli v hodnotě 9 000 000,- Kč a tento rok bude vyplaceno 6 000 000,- Kč, což jsou dost vysoké částky. Společnost by mohla uspořit zrušením nevyužitých spojů, ale tím by se narušila infrastruktura, protože by se musely omezit nebo zrušit spoje, které jsou ztrátové i přes to, že jsou dotované. Při omezení těchto spojů, stát

ušetří dotace, ČD, a.s. budou mít vyšší zisk, ale velice to poškodí infrastrukturu, jelikož tam už nebudou jezdit vlaky. Snížení administrativních činností či nákladů na propagaci může vést k úsporám.

4.2.4 Zlepšení a zkvalitnění služeb

V kontextu současné situace na domácím dopravním trhu je pro České dráhy spokojený zákazník alfa a omegou podnikatelského úspěchu. Je ovšem otázkou, zda jsou služby dostatečně kvalitní, aby cestující nepřešli k soukromým železničním nebo autobusovým dopravcům, případně i k individuální silniční dopravě. Společnost zkoumá spokojenost zákazníků pomocí dotazníkového šetření, konající se přímo ve vlacích nebo na nádražích, které provádí marketingoví pracovníci ČD, a.s. Z posledního průzkumu, který proběhl na přelomu roku 2012/2013 ve všech krajích republiky, vyplývá, že spokojenost je poměrně vysoká – 81 %. Společnost vyšla z průzkumu jako tradiční dopravce, který je dobře známý a nabízí spojení tam, kam lidé potřebují. Tuto pozitivní image podtrhuje, že 95 % lidí v průzkumu uvedlo, že se při cestování s ČD cítí bezpečně. Mezi pozitivní výsledky průzkumu patří, že naprostá většina dotázaných vyjádřila spokojenost s dodržováním jízdního řádu. Stejně procento dotázaných vnímá uspokojivě také dostatek volného místa k sezení a rychlost spojení, tedy celkovou dobu jízdy vlaků Českých drah (po 85 procentech). U spojů SuperCity a D1 Express si 83 % cestujících chválilo možnost využít službu wi-fi při surfování po internetu. Méně příznivé už ale je, že jen 68 % cestujících označilo společnost České dráhy za moderní a pouze 63 % souhlasilo s výrokem, že národní železniční dopravce poskytuje nejlepší poměr ceny a kvality. Pro 74 % dotázaných ovšem představují oblíbeného dopravce. Nejčastěji byli lidé v rámci jednotlivých kategorií spokojeni s chováním a přístupem personálu (94 %). Naopak relativně nízkou míru spokojenosti deklarovali dotázaní s cenou jízdného (58 %), s nabídkou občerstvení v jídelních vozech (jen 59 %) a s cenami občerstvení ve vlacích (jen 35 %). Zde je ovšem třeba dodat, že většina cestujících obvykle preferuje co nejnižší cenu za všech okolností. Navíc tato otázka už nezohledňovala kvalitu pokrmů a hodnocení cestujících nebylo podmíněno jejich přímou zkušeností z poslední doby. I tak ale nabídka jídel a nápojů ve vlacích představuje oblast, kde České dráhy mají do budoucna prostor ke zlepšování služeb. Na druhou stranu už příznivě vyznívaly výsledky, zda zákazníci někdy měli při využívání služeb Českých drah nějakou negativní zkušenost – pouhých 11 procent odpovědělo ano, v polovině případů v souvislosti se zpožděním vlaku. (Důvody zpoždění většinou leží mimo odpovědnost ČD – vyšší moc, správa infrastruktury.)

Na základě výsledků z dotazníkového šetření by měl podnik své služby neustále zlepšovat a zkvalitňovat, aby zákazníci byli maximálně spokojeni a vyrovnali se tak konkurenci. Jelikož vlaky využívají z větší části studenti, mohlo by se wifi připojení zavést i do ostatních typů vlaků. Poskytování doplňkových služeb zdarma, které poskytují pouze v první vozové třídě u vlaků IC a EC, by mohli tyto služby rozšířit i do druhých vozových tříd, jak je tomu u konkurence RegioJet. Dalším krokem pro zlepšení služeb by mohla být modernizace vozidlového parku i na ostatních tratích, než jen na té nejvytíženější. Hlavním důvodem je to, že na tratích jezdí vlakové soupravy starší více než 25 let. Mnoho cestujících by uvítalo snížení cen jízdného nebo větší nabídku slev na jízdné, neboť v dnešní době ceny jízdného ČD, a.s. jsou dražší než ceny autobusové dopravy.

5. Závěr

Posuzování a průběžné monitorování finanční situace podniku je důležité v zájmu zajištění rentability, likvidity a produktivity. Zhodnocení finančního zdraví podniku napomáhá k odhalení jeho silných a slabých stránek, nastínit tak správnou cestu v rámci zvýšení výkonnosti a konkurenceschopnosti podniku.

Cílem diplomové práce bylo porovnat výkonnost dopravních podniků za období let 2010-2012. Srovnání bylo realizováno mezi společností ČD, a.s. a podnikem, který byl vybrán na základě největší podobnosti, jenž se stal dopravní podnik působící na slovenském trhu, a to ŽSSK, a.s. V zájmu výkonnostního rozboru byly vybrány ukazatelé finanční analýzy a další poměrové nástroje. V rámci komplexního posouzení úrovně hospodaření zkoumané firmy byla užita metoda benchmarking, která představuje neustálé monitorování a vyhodnocování výsledků s konkurenčním podnikem v odvětví. V rámci realizace benchmarkingu byly porovnány výsledky vybraných ukazatelů finanční analýzy. Pro srovnání podniku s odvětvím na území ČR byl využit systém INFA. Pro potřeby analýzy byla použita především data z veřejně dostupných účetních výkazů.

Na základě výsledků srovnání podniků za sledované období bylo zjištěno, že oba analyzované podniky nedosahují doporučených hodnot finančních ukazatelů. Ve většině poměrových ukazatelů vykazovala společnost ČD, a.s. lepších výsledků než konkurenční podnik ŽSSK, a.s. V zájmu zlepšení výkonnosti dopravní společnosti ČD, a.s. byla navržena doporučení, kdy jejich realizace zcela závisí na posouzení a rozhodnutí vedení společnosti. První návrh spočívá v tom, aby se podnik zaměřil především na ukazatele likvidity a rentability. Z analýzy rentability bylo zjištěno, že ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu) vykazuje v posledním sledovaném roce zápornou hodnotu. Pokud by se jednalo o dlouhodobý trend u ukazatele rentability, lze obecně konstatovat, že se nevyplatí pokračovat v podnikatelské činnosti a bylo by lepší podnikání zastavit a uvolněný kapitál investovat do jiného podnikání. Nutno však zdůraznit, že společnost ČD, a.s. není klasickou kapitálovou společností a jsou zde jiné cíle než návratnost vlastního kapitálu. Druhé doporučení nastiňuje snižování splatnosti pohledávek a závazků a zaměření se na hledání úspor. Další námět se týká zlepšení a zkvalitnění služeb, protože dopravní podnik v rámci osobní dopravy je zaměřen především na poskytování služeb svým zákazníkům.

6. Seznam použité literatury

Knižní publikace

1. ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, 2005. 264 s. ISBN 80-735-7084-X.
4. GRASSEOVÁ, Monika. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012. ISBN 978-80-265-0032-2.
5. HORVÁTH & PARTNERS. *Balanced Scorecard v praxi*. Praha: Profess Consulting, 2002. 386 s. ISBN 8072590189.
6. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
7. KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. 267 s. ISBN 80-726-1124-0.
8. KARLÖF, Bengt a Svante ÖSTBLOM. *Benchmarking a signpost to excellence in quality and productivity*. New York: Wiley, 1993. 197 p. ISBN 04-719-4180-8.
9. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80 - 7179-903-0.
10. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-717-9227-6.
11. KISLINGEROVÁ, Eva a Ivan HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
12. KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-867-5457-X.
13. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-2472-432-4.
14. MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011. 548 s. ISBN 978-80-86929-80-4.

15. MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Diskontní míra pro výnosové oceňování podniku*. Praha, 2007. 242 s. ISBN 978-80-245-1242-6.
16. NENADÁL, J., D. VYKYDAL a P. HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost : model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011. 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6.
17. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
18. NEUMAIEROVÁ, Inka a kol. *Řízení hodnoty podniku aneb Nedělejme z podniku záhadu*. Praha: Profess Consulting, 2005. 233 s. ISBN 80-7259-022-7.
19. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
20. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
21. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
22. ŘEZÁČ, Jaromír. *Moderní management: manažer pro 21. století*. Praha: Computer Press, 2009. 397 s. ISBN 978-80-251-1959-4.
23. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
24. ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha, 2005, 89 s. ISBN 80-867-5433-2.
25. ŠULÁK, Milan a Lenka ZAHRADNÍČKOVÁ. *Rozbor výkonnosti firem*. V Plzni: Západočeská univerzita, 2012. 133 s. ISBN 978-80-261-0146-8.
26. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické dokumenty a ostatní

27. BUSINESSINFO.CZ. *Techniky a metody finanční analýzy*. [online]. BusinessInfo.cz [cit. 2014-02-08]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

28. ČESKÉ DRÁHY, A.S.. *O společnosti*. [online]. ČESKÉ DRÁHY a.s. [cit. 2014-02-18]. Dostupné z: <http://www.ceskedrahy.cz/nase-cinnost/provozovani-drazni-dopravy/osobni-doprava/-887/>
29. OBČANSKÝ ZÁKONÍK.JUSTICE.CZ. *Podnikání*. [online]. [Obcanskyzakonik.justice.cz](http://obcanskyzakonik.justice.cz) [cit. 2014-04-02]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/obecna-cast/podnikani/>
30. ŽSSK A.S.. *O společnosti*. [online]. ŽSSK a.s. [cit. 2014-02-19]. Dostupné z: <http://www.slovakrail.sk/sk/o-spolocnosti/profil.html>
31. Výroční zprávy ČD, a.s. za léta 2010-2012
32. Výroční zprávy ŽSSK, a.s. za léta 2010-2012

Seznam zkratek

aj.	a jiné
apod.	a podobně
a.s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
BSC	Balance Scorecard
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DOZ	doba obratu zásob
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EFQM	European Fondation for Quality Management
EVA	ekonomická přidaná hodnota
HV	hospodářský výsledek
INFA	IN finanční analýza
KZ	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MVA	tržní přidaná hodnota
např.	například
obr.	obrázek
R	rovnice
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
tab.	tabulka
tj.	to je

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z jiné strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užit dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užit své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2014



Pavlína Keclíková

Seznam příloh

Příloha č. 1: Základní údaje o společnosti ČD, a.s.

Příloha č. 2: Organizační struktura ČD, a.s.

Příloha č. 3: Základní údaje o společnosti ŽSSK, a.s.

Příloha č. 4: Stručná charakteristika odvětví

Příloha č. 5: Rozvaha společnosti ČD, a.s. za období 2010 – 2012

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty ČD, a.s.

Příloha č. 7: Rozvaha ŽSSK, a.s.

Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztráty ŽSSK, a.s.

Příloha č. 9: Horizontální analýza rozvahy ČD, a.s.

Příloha č. 10: Horizontální analýza rozvahy ŽSSK, a.s.

Příloha č. 11: Vertikální analýza rozvahy ČD, a.s.

Příloha č. 12: Vertikální analýza rozvahy ŽSSK, a.s.

Příloha č. 13: Horizontální analýza VZZ ČD, a.s.

Příloha č. 14: Vertikální analýza VZZ ČD, a.s.

Příloha č. 15: Výpočet rozdílových ukazatelů a rozbor bilančních pravidel společnosti ČD, a.s. a ŽSSK, a.s.

Příloha č. 16: Výpočet poměrových ukazatelů společnosti ČD, a.s.

Příloha č. 17: Výpočet poměrových ukazatelů společnosti ŽSSK, a.s.

Příloha č. 18: Mezipodnikové srovnání za rok 2011 bodovací metodou

Příloha č. 19: Mezipodnikové srovnání za rok 2010 bodovací metodou